

**HOY,  
GRATIS**


## Quién es quién en las empresas

■ Los directivos que mandan en las empresas y en las Administraciones

Suplemento en páginas centrales

### Expansión FISCAL

Asesores y  
abogados fiscalistas,  
¿profesión de riesgo?

### Economía Sostenible

■ La revolución verde  
se enfrenta a su hora  
de la verdad

HOY Y MAÑANA

**EXPANSIÓN  
GreenWorld,**  
el gran evento de  
la sostenibilidad

P12-13 y 36

**Madrid da luz verde  
a la Operación  
Campamento, con  
10.700 viviendas** P34

**Xpeng y Leapmotor:**  
nueva oleada de marcas  
chinas de coches P8



**SIX nombra CEO**  
de BME a Juan Flames  
y culmina su  
desembarco P21

Nueva oferta del  
Gobierno a CEOE para  
reducir la jornada P33

**ESTE FIN DE SEMANA  
CURSO DE  
FINANZAS  
PERSONALES**

# Escrivá revoluciona las áreas clave del Banco de España

El nuevo organigrama cambia las competencias de gobernador y subgobernadora

Ayer fue un día muy movido en el Banco de España. Por la mañana se produjo el relevo del gobernador y por la tarde el consejo aprobó un nuevo organigrama. Cambia el reparto de tareas entre gobernador -José Luis Escrivá- y subgobernadora -Soledad Núñez-, se crean nuevas direcciones generales y se intercambian funciones entre departamentos con el objetivo, según Escrivá, de aumentar la transparencia y la independencia. El gobernador estuvo rodeado ayer de los primeros ejecutivos de la banca española. **P18-19**



Juan Carlos Escotet (Abanca), Josep Oliu (Sabadell), Antón Arriola (Kutxabank), Francisco Serrano (Ibercaja), José Luis Escrivá (Banco de España), José Antonio Álvarez (Santander), Carlos Torres (BBVA), Alejandra Kindelán (AEB), José Ignacio Goirigolzarri (CaixaBank) y José Sevilla (Unicaja), ayer.

## BBVA modifica su hoja de ruta en la opa por Sabadell P17

## Santander sube un 23% el dividendo a cuenta P20

## Los grandes grupos árabes estatales se disputan las renovables españolas

Arabia, Abu Dabi y Catar firman acuerdos con Repsol, Endesa e Iberdrola **P2 y 3**

El nuevo Plan  
de Energía prevé  
308.000 millones  
de inversión **P4**

## El activista TCI y los fondos cazaopas mueven 8.000 millones en la Bolsa P2 y 6-7

## El Gobierno eleva al 2,4% el crecimiento para 2025

■ Hacienda retrasa la votación de la senda fiscal por el 'no' de Junts

P30-31 y 50/EDITORIAL

**OPINIÓN** Francisco Cabrillo, José María Rotellar e Iñaki Garay



crescenta

¿Te gusta  
**invertir?**

Private Equity en [crescenta.com](http://crescenta.com)



# Editorial

## Montero, forzada a retirar su senda fiscal

Al Gobierno de PSOE y Sumar no le ha quedado más remedio que asumir la tozuda realidad de que no tiene los apoyos de sus socios para sacar adelante la senda fiscal en la Cámara Baja. Pese a haber estado semanas presionando al principal partido de la oposición –el grupo con más diputados en el Congreso y que tiene mayoría absoluta en el Senado– para que no votara contra su tramitación, sin ofrecerle nada a cambio, ahora se da más plazo para negociar con Junts. La reiterada negativa de los separatistas a validar el mismo techo de gasto que rechazó con su voto negativo en julio ha dejado en evidencia la enésima maniobra del Ejecutivo para descargar la culpa de todos los males de la economía española en el PP. El escenario cierto de una nueva derrota parlamentaria que sumar a las de las últimas semanas forzó ayer a la vicepresidenta primera y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, que presidió el Consejo de Ministros en ausencia de Pedro Sánchez –de viaje a Nueva York a la Asamblea de la ONU–, a retirar la propuesta que se debía votar mañana en el pleno del Congreso. La justificación oficial fue la de tener más tiempo para negociar con el “bloque de la investidura” pese a las reiteradas pruebas de que tal mayoría se ha disuelto por el distanciamiento de Puigdemont a raíz de la investidura de Salvador Illa y la entrega del concierto económico a ERC. El viaje de Santos Cerdán, secretario de organización del PSOE, a Suiza el sábado para tratar de recuperar el apoyo del grupo liderado por el prófugo de la Justicia no ha servido de momento para desbloquear el proyecto de Presupuestos de 2025. Un año más, Hacienda va a incumplir los plazos previstos en la ley, que obligan a llevar a la Cámara Baja el proyecto de Cuentas Públicas antes del 30 de septiembre, con el pretexto de que factores ajenos al Ejecutivo impiden hacerlo en plazo y forma. En esta ocasión se arguye que los congresos extraordinarios que celebrarán Junts y ERC en octubre dificultan la interlocución entre Sánchez y sus aliados políticos. Es paradójico que para negociar con los separatistas no existan las mismas urgencias que, según la Moncloa, debían llevar a los populares a permitir la tramitación de la senda fiscal por responsabilidad institucional y no impedir que las comunidades autónomas y ayuntamientos reciban 12.000 millones de euros para sanidad, educación y otros servicios públicos. La endeblez argumental del Gobierno es pareja a la de sus principios.

**Para negociar con los separatistas no existen las mismas urgencias que para presionar al PP**

## Venezuela: ¿Para quién intermedió Zapatero?

Una vez que José Luis Rodríguez Zapatero admitió por fin ayer que intermedió para facilitar la salida de Venezuela del vencedor de las elecciones del pasado 28 de julio, Edmundo González, resulta imperioso que Pedro Sánchez y José Manuel Albares comparezcan a la mayor brevedad en el Parlamento para explicar con detalle qué hizo, por encargo de quién y a cambio de qué quien fuera presidente del Gobierno y secretario general del PSOE. Lo que fue presentado inicialmente como una “operación humanitaria” por parte del ministro de Asuntos Exteriores español ha terminado por revelarse como un chantaje al candidato opositor por parte de dos de los principales colaboradores de Nicolás Maduro realizado en la embajada de nuestro país en Caracas. Es decir, a todos los efectos en territorio nacional español. Lo cual nunca debería haberse autorizado ni consentido por parte del Gobierno de una democracia como es la nuestra. La supuesta imparcialidad en la crisis institucional provocada por el amañado del resultado de los comicios presidenciales en Venezuela defendida por el Gobierno para propiciar una negociación entre las partes parece sin embargo ahora una clara toma de posición a favor de la dictadura. Por otro lado, cabe preguntarse si Zapatero era conocedor de las coacciones de Jorge y Delcy Rodríguez a González en la residencia del embajador español en Caracas para que firmase un documento proclamando vencedor de las elecciones a Nicolás Maduro. El propio expresidente dijo aspirar a seguir siendo “facilitador” en Venezuela, lo que urge aclarar si lo hará con el aval de la Moncloa.

# La Llave

## Dinero árabe en la energía española

El capital extranjero procedente de países árabes no es una novedad en el mercado energético español. Grupos como la petrolera Cepsa llevan décadas en manos de Mubadala, el holding estatal del Emirato de Abu Dabi. Y Qatar lleva década y media como accionista de Iberdrola. En los últimos años ha sido el primer accionista de una eléctrica que sigue reivindicando sus profundas raíces vascas. La novedad ahora es que el capital foráneo árabe, especialmente el procedente de países de Oriente Medio, tiene enormes expectativas de crecimiento en las energías renovables. Más que como una invasión de capital extranjero, estas iniciativas deberían verse como una enorme oportunidad. Los países del Golfo están abordando ahora un proceso de reinversión de sí mismos. Conscientes de que no podrán seguir viviendo del petróleo durante toda la eternidad, en mayor o menor medida han emprendido el camino de la diversificación hacia otras fuentes de energía, y otras geografías más allá de sus entornos domésticos. Sus inversiones, en tanto que se conciben como su nuevo modelo económico, son a priori a largo plazo y con vocación de permanencia. Al margen de que algunas de las incursiones en otras empresas españolas se hayan hecho con más o menos tacto, en general en las energéticas la llegada de capital árabe siempre se ha he-

cho de forma ordenada. Qatar entró en Iberdrola de la mano de Ignacio Galán, presidente de la compañía. Y ha acompañado a este directivo en todo el crecimiento del grupo de los últimos quince años de forma fiel. Cepsa nunca ha dejado de tener carburantes en sus gasolineras por el hecho de tener un accionista emiratí. Al contrario, en momentos críticos eso le ha servido de garantía. Aramco ya es socio de Repsol en proyectos en el País Vasco, y ahora quiere ir más allá en sus renovables. Y Masdar ha tenido suficiente tacto como para sellar acuerdos con Iberdrola y con Endesa, aunque sean rivales, y de comprar Saeta sin estridencias.

## Los coches chinos se interesan por España

La reciente propuesta por parte de la Comisión Europea (CE) de imponer aranceles de hasta el 48% a la importación de automóviles eléctricos fabricados en China –en plena revisión en Bruselas ante la presión venida desde China y el posicionamiento en contra de algunas marcas europeas– no ha frenado a nuevas firmas del gigante asiático en su afán por conquistar el mercado español. La desaceleración del mercado chino, el primero del mundo por volumen

de matriculaciones, y la elevada capacidad de producción instalada en el país asiático han provocado que muchas marcas chinas se hayan lanzado a una estrategia de expansión internacional, con el foco puesto principalmente en Europa. Esta ofensiva ha despertado los temores en la CE, que inició una investigación que determinó que muchas firmas habían recibido subvenciones en su país que iban en contra de la libre competencia, permitiendo que las marcas chinas ofrecieran mejor tecnología y a mejor precio que las europeas. Sin embargo, los fuertes aranceles no han frenado –por el momento– la expansión europea y española de compañías como Xpeng o Leapmotor, que acaban de iniciar sus operaciones comerciales en el viejo continente. Ambas marcas vienen con coches eléctricos y tendrán que asumir el sobre coste que suponen estos fuertes aranceles. Si quieren evitarlos, tal y como quiere la Comisión Europea, tendrán que producir *made in Europe* o por lo menos ensamblar aquí.

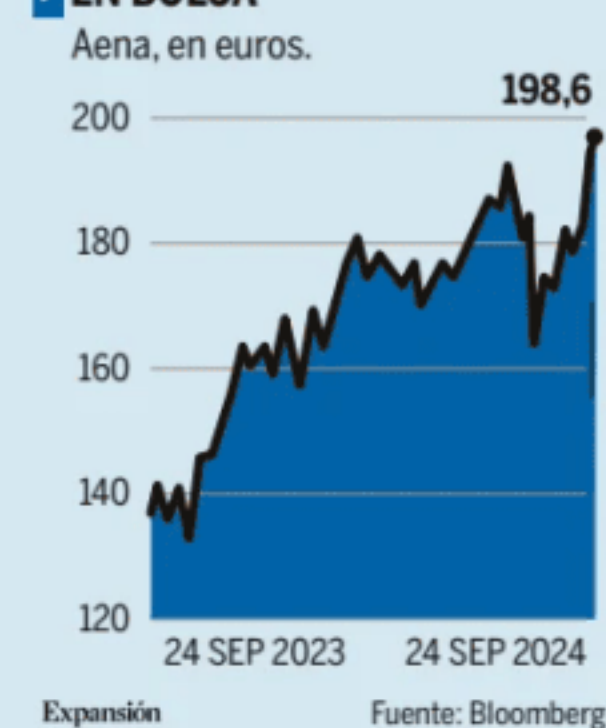
## Levi Strauss sigue avanzando en Bolsa

Levi Strauss es líder mundial en vaqueros, con una cuota del 6%, y a principios de año lanzó el plan de mejora de productividad llamado *Project Fuel*, dirigido a aflorar ahorros anuales de 100 millones, con una inversión de hasta 120 millones. En el primer semestre hasta el 26 de mayo, el grupo tuvo ingresos de 2.999 millones de dólares (1%), beneficio operativo ajustado de 228 millones (+5%) y beneficio atribuido ajustado de 169 millones (+12%), logrando una rentabilidad sobre el capital invertido (ROI) del 13,5%. A pesar del avance, el margen operativo del 7,6% sigue lejos del objetivo del 15% para 2027, pero el descenso del 19% en las existencias ajustadas es positivo. El grupo espera que las ventas directas al consumidor suban del 36% en la actualidad al 55% hacia 2027, para lo cual pasará de 1.150 a 1.550 tiendas propias, y estima además aumentar el peso de las ventas *online* del 8% al 15%. El 87% de los ingresos son de la marca Levi's y el resto, de Signature, Beyond Yoga, Denizen y Dockers, y por productos, el 75% son pantalones, el 20% camisetitas y chaquetas y el 5% calzados y accesorios. La presidenta y CEO, Michelle Gass, que inició su mandato a finales de enero, ha mandado un mensaje de cautela respecto al objetivo del grupo de alcanzar ventas de entre 9.000 y 10.000 millones hacia 2027, señalando que el hito podría retrasarse varios años. La cotización ha subido un 60% en doce meses para una capitalización bursátil de 8.150 millones de dólares.

## Los fondos activistas se animan al calor de opas

Tradicionalmente los fondos activistas no han estado muy presentes en España, con la excepción del británico The Children's Investment Fund (TCI), que tiene invertidos 6.000 millones en acciones y opciones de Aena, Ferrovial y Cellnex. En los últimos años, a pesar de ser minoritario, TCI ha influido –o intentado influir– en decisiones estratégicas relacionadas con sus participadas. Ahora, en el contexto de la lista de opas en marcha, el refrán “a río revuelto, ganancia de pescadores” parece hecho a la medida de los fondos cazaopas. Este tipo de fondos tomaron protagonismo en la larga guerra de ofertas que tuvo lugar sobre Applus y en la actualidad una decena de ellos están invertidos en compañías en proceso de opa como Sabadell, Grifols (pre-opa) y Arima. El importe de inversión acumulada, según las estimaciones de EXPANSIÓN, suma cerca de 2.000 millones. El caso de Grifols es significativo, dado que tres de los fondos que han invertido recientemente –Flat Footed, Mason Capital y Sachem

### EN BOLSA



Head– han unido su 7,7% de participación para solicitar un puesto en el consejo, con el objetivo de tutelar que la oferta se realice a un precio justo, eludiendo posibles conflictos de interés. Todo, a pesar de que todavía la opa sea sólo una hipótesis hasta que el fondo Brookfield concluya su *due diligence*. El caso de Sabadell es menos atractivo dado que la oferta de BBVA no es en efectivo, por lo que el arbitraje es más complejo.



## EMPRESAS

# Los grandes grupos árabes estatales se disputan las renovables españolas

**ARAMCO, MASDAR, QIA/** Arabia Saudí, Abu Dabi y Catar desatan una escalada inversora en los mayores proyectos verdes y se lanzan a por activos como Saeta o sellar acuerdos con Repsol, Endesa e Iberdrola.

Miguel Á. Patiño. Madrid

Masdar, el grupo de energías renovables del Emirato de Abu Dabi, confirmó ayer la compra por 1.400 millones de dólares (algo más de 1.200 millones de euros al cambio actual) de la plataforma de energías renovables Saeta Yield, con sede en España, al fondo canadiense Brookfield.

Tal como adelantó ayer EXPANSIÓN, ese precio contempla un pago en efectivo de 769 millones de dólares (unos 700 millones de euros), lo que convierte la operación en una de las mayores en términos económicos en energías renovables en España.

La transacción es un capítulo más en la escalada inversora que han desatado en el sector energético español las tres mayores economías del Golfo Pérsico: Emiratos Árabes, Catar y Arabia Saudí.

El Emirato de Abu Dabi ha sido el más activo en los dos últimos meses, pero Arabia Saudí (ver información adjunta) y Catar también están sondeando oportunidades.

## Carrera entre tres

Los tres países son vecinos y rivales económicos en el Golfo Pérsico. Se miran uno a otro de reojo en la nueva carrera de diversificación de inversiones que han iniciado hacia el exterior, para reducir su dependencia del petróleo apostando, entre otros activos, por las renovables.

España, quinto país del mundo en captación de inversión extranjera para renovables, y primero en Europa —según explicó ayer la todavía ministra de Transición Ecológica, Teresa Ribera—, se ha convertido en el principal campo de batalla de esa rivalidad.

Poco a poco se está configurando un nuevo mapa empresarial a partir de las combinaciones de los tres gigantes económicos de Oriente Medio y su influencia sobre las tres mayores energéticas españolas: Endesa, Repsol e Iberdrola. A través de Masdar, el pasado mes de julio, Abu Dabi llegó a un acuerdo con Endesa para coinvertir en una cartera de proyectos fotovoltaicos más baterías de hasta 2.500 megavatios, valorada

## LAZOS DE TAQA

El mayor accionista de Masdar es, con el 43%, el grupo Taqa, que antes del verano intentó negociar, sin éxito, una opa a Naturgy. Otro 33% lo tiene Mubadala, accionista de control de Cepsa, y el 24% restante, la petrolera emiratí Adnoc.

**Qatar tiene el 8,7% de Iberdrola, que vale 7.500 millones y quiere extender esa relación**

**Masdar ha conseguido sellar acuerdos con Endesa e Iberdrola, a pesar de ser rivales**



Josu Jon Imaz es consejero delegado de Repsol.

### REPSOL

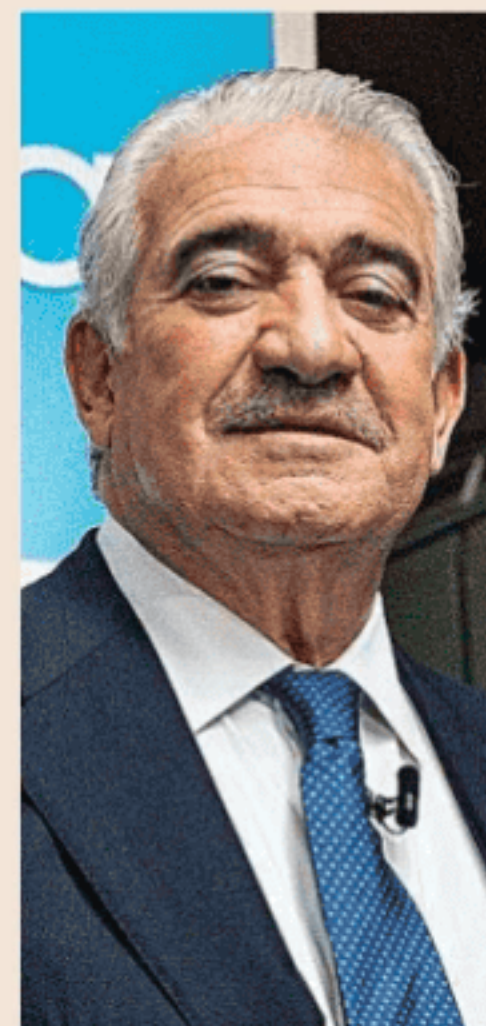
En 2022, Repsol dio entrada a su filial de renovables a Crédit Agricole y EIP valorándola en 4.400 millones



Ignacio Galán es presidente de Iberdrola.

### IBERDROLA

Iberdrola busca activamente socios para coinvertir en sus grandes proyectos de renovables. Catar podría sumarse.



José Bogas es consejero delegado de Endesa.

### ENDESA

Endesa traspasó en julio el 49% de una cartera de fotovoltaicas a Masdar para que le acompañe en el desarrollo de plantas.

## Aramco, en “exclusiva” con Repsol

Miguel Á. Patiño. Madrid

Aramco, la petrolera estatal de Arabia Saudí, mantiene abierta la negociación con Repsol para aliarse en renovables a este grupo entrando en su filial de energías limpias, Repsol Renovables.

Fuentes conocedoras de las negociaciones indican que, aunque lentas, avanzan y en estos momentos Repsol negocia en “exclusiva” con Aramco.

Las mismas fuentes recuerdan que fue este grupo el que se aproximó a Repsol interesándose por su filial, tal y como adelantó EX-

PANSIÓN el pasado 24 de mayo. En 2022, Repsol vendió un 25% de Repsol Renovables a un consorcio formado por Crédit Agricole Assurances y el fondo suizo Energy Infrastructure Partners (EIP).

Estas dos entidades pagaron 905 millones de euros en una operación en la que se otorgó a la filial un valor bruto (deuda incluida) de 4.383 millones de euros.

Ahora, y tras los numerosos proyectos desarrollados por Repsol en renovables, y la deuda contraída, la filial verde estaría valorada en al

menos 5.900 millones de euros, según un informe reciente de UBS, que Repsol toma como referencia para la negociación.

Hay que recordar que ya en 2022, cuando Repsol cerró la venta del 25%, el precio obtenido se consideró todo un éxito en un momento de hiperinflación y fiebre de proyectos de renovables en España.

Ahora, además de afinar en el precio, la negociación trata de determinar la fórmula de entrada en la filial, para lo que se están barajando todo tipo de fórmulas.

Podría ser una ampliación de capital pura, que fuera suscrita íntegramente por Aramco y diluyera la participación del resto de socios, siempre dejando a Repsol la mayoría. O una combinación de ampliación y compra, que permitiera a Crédit y EIP monetizar su inversión, al menos en parte. En todo caso, la relación de Repsol con Aramco va más allá. Ambos ya son socios en proyectos de producción de combustibles sintéticos y otros procesos industriales de Petronor, la filial de Repsol en el País Vasco.

en 1.700 millones de euros (ver información adjunta).

Los expertos consideran que este acuerdo es solo el primero de los que podría seguir firmando Masdar con Endesa. Masdar ha firmado en paralelo otro acuerdo con Iberdrola, el gran rival de Endesa en España. El pasado mes de diciembre alcanzó un

acuerdo para coinvertir en proyectos conjuntos por valor de hasta 15.000 millones de euros.

Masdar ha tenido la habilidad de sellar acuerdos con las dos mayores eléctricas europeas que no son excluyentes. Con Endesa, abordará proyectos fotovoltaicos solo en España. Con Iberdrola, abor-

dará proyectos de energía eólica marina y posiblemente también de hidrógeno fuera de España.

## Qatar mueve ficha

Ante el empuje de Abu Dabi, Catar ha empezado a mover ficha. A través del fondo soberano (estatal) de Qatar Investment Authority (QIA), ese

país es el primer accionista de Iberdrola, con el 8,7%, que vale 7.500 millones en Bolsa.

Fuentes del sector energético indican que en los últimos meses ha sondeado al Gobierno español al máximo nivel para obtener el visto bueno del Ejecutivo al incremento de su participación en Iberdrola hasta el 10% o más.

## Masdar, 1.500 millones en dos meses a España

Masdar, el grupo de renovables del Emirato de Abu Dabi, se ha convertido este año en el mayor inversor de energías verdes en España. El pasado julio selló un acuerdo con Endesa para comprarle el 49,9% de una cartera de hasta 2.500 megavatios (MW) fotovoltaicos y de baterías valorada en 1.700 millones, incluyendo deuda. Masdar desembolsó 817 millones. Ahora compra Saeta Yield a Brookfield por casi 1.300 millones de euros, de los que unos 700 millones son en efectivo. Es decir, en apenas dos meses, Masdar ha desembolsado más de 1.500 millones para hacerse con activos que valen 3.000 millones. Masdar ha adquirido Saeta Yield como un “compromiso a largo plazo”, y porque España tiene “la capacidad para liderar la transición energética en Europa”, donde ya es una figura destacada y exhibe aún más “perspectivas de desarrollo y crecimiento”, explicó ayer el director de fusiones y adquisiciones de Masdar, Faisal Tahir Bhatti. La transacción de Saeta aún está sujeta a las aprobaciones habituales que se espera estén antes de fin de año. La compra de Saeta Yield abarca una cartera de 745 megavatios de activos, predominantemente eólicos (538 MW de activos eólicos en España, 144 MW de activos eólicos en Portugal y 63 MW de activos solares fotovoltaicos en España), además de la cartera de desarrollo de 1.600 megavatios. Los asesores de la operación han sido Citi, Linklaters, UL y KPMG por la parte de Masdar, y Santander, Société Générale, Uría Menéndez y G-Advisory por la parte de Brookfield.

El presidente de Iberdrola, Ignacio Galán, reconoció la pasada semana que la compañía está analizando ampliar sus lazos con Catar más allá de esa relación accionarial. Galán habla con sus socios de Catar, dice, “una semana sí y otra también”.



# Aluvión de propuestas de Ribera a las puertas de la UE

**DISPARA LOS PLANES RENOVABLES/** La ministra saca asignaturas pendientes antes de ir a Bruselas de vicepresidenta, aunque la de la CNE dependerá del voto de Junts.

Miguel Á. Patiño Madrid

Teresa Ribera, la todavía ministra de Transición Ecológica, hizo ayer un intento de dejar todos los deberes hechos en España antes de dejar su cargo para iniciar una nueva etapa como vicepresidenta de la Comisión Europea y comisaria de Transición Limpia, además de asumir el área de Competencia.

El Gobierno lanzó un aluvión de propuestas energéticas, todas ellas asignaturas pendientes que llevaban meses o incluso años atascadas. El Consejo de Ministros aprobó el nuevo Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (Pniec); el borrador de decreto para poner en marcha los mecanismos de asignación, vía concursos, de instalaciones de eólica marina; y el proyecto de ley para la creación de la nueva Comisión Nacional de Energía (CNE), segregándola de la actual Comisión de Competencia (CNMC).

En gran medida, las propuestas que deja Ribera serán difíciles de llevar a la práctica, al menos a corto o medio plazo, y en el peor de los casos, corren el riesgo de quedar atascadas.

## Calvario parlamentario

El proyecto de ley de la CNE es posiblemente el más sensible de todos, y podría vivir un calvario en su tramitación parlamentaria, hasta el punto de quedar bloqueado (ver información adjunta).

Tras la aprobación del decreto para abrir la posibilidad de concursos en eólica marina, hay que desarrollar los reglamentos técnicos que los hagan posibles, que llevará meses. Todo ello en mitad de una creciente incertidumbre sobre el desarrollo tecnológico de esa fuente de energía. Dada la configuración de los fondos marinos de la costa española (muy profundos), en España solo es posible la eólica marina flotante, es decir, la que no está anclada al lecho marino.

La tecnología de la eólica marina flotante aún no está desarrollada con economías de escala comercial suficientes. Grupos como Iberdrola han renunciado, por ahora, a la flotante. Llegará en el futuro, pero "ahora no es el momento", dijo Ignacio Sánchez



Teresa Ribera, ayer tras el Consejo de Ministros, ayer.

## Riesgo de bloqueo de Junts a la CNE

Miguel Á. Patiño Madrid

El Consejo de Ministros aprobó ayer la remisión a las Cortes del proyecto de Ley de Restablecimiento de la Comisión Nacional de la Energía (CNE), un organismo "capital" para acompañar a la nueva legislación en materia energética, según dijo la vicepresidenta tercera y ministra de Transición Ecológica, Teresa Ribera.

El proyecto de ley se tramitará por vía de urgencia, pero eso no evitará que se

enfrente a un Parlamento muy fragmentado donde el PSOE no tiene mayoría y va a tener que contar necesariamente con el voto de partidos como Junts. Fuentes del sector energético indican que Junts tiene planteada una oposición frontal al proyecto antes de dar su voto favorable con el objetivo de obtener rédito político, como está haciendo con otras iniciativas parlamentarias. La última, el objetivo (senda) de déficit público.

Galán, presidente de Iberdrola, la pasada semana. Si Iberdrola, líder de eólica marina en el mundo, se descuelga de la flotante en España, los expertos auguran poco recorrido de momento a esta tecnología en el país, al menos durante unos años.

La norma dictada ayer por el Gobierno es, en todo caso, un borrón y cuenta nueva.

El Consejo de Ministros aprobó un real decreto que regula la producción de electricidad "a partir de renovables en el mar", con el que deroga la anterior regulación

para las energías del mar, el real decreto 1028/2007, y prevé, "con carácter general, el archivo de las solicitudes de tramitación presentadas al amparo de esa norma".

La nueva norma establece el concurso como procedimiento general para poder desarrollar instalaciones.

## Hinchar expectativas

El Ministerio para la Transición Ecológica calcula que la presencia de la eólica marina no supere el 0,46% del litoral marítimo español, lo que supone 5.000 kilómetros cua-

## LAS TRES INICIATIVAS

● El nuevo Plan de Energía prevé 308.000 millones de inversión, 67.000 más que el anterior.

● En eólica marina se hace borrón y cuenta nueva y se lanzarán otros concursos, que hay que desarrollar.

● El proyecto de ley de la CNE se enfrenta a un Parlamento fragmentado y difícil de superar.

drados de superficie. En cuanto al Pniec, el Gobierno ha vuelto a hacer un ejercicio de posibilismo, hinchando las expectativas económicas de este plan.

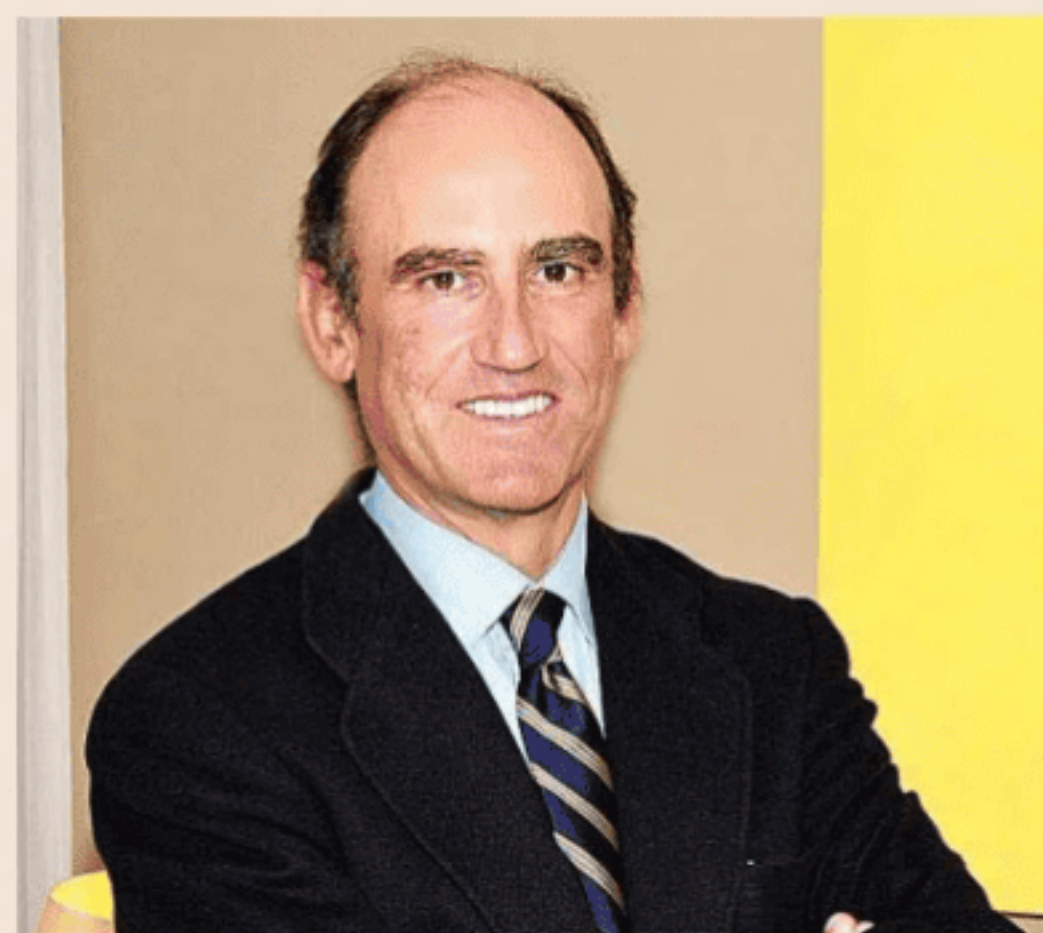
El Gobierno ha elevado drásticamente sus estimaciones sobre el volumen de inversiones que movilizará el nuevo Pniec, un documento en el que el Ejecutivo establece la hoja de ruta sobre el desarrollo de energías verdes para los próximos años.

El Pniec, que lleva actualizándose desde 2020 a la espera de su aprobación definitiva por Bruselas, contempla ahora que las renovables van a movilizar en España hasta 2030 un total de 308.000 millones de euros, lo que repercutirá, según el Gobierno, "de forma positiva en el mercado laboral, creando hasta 560.000 empleos" de aquí a 2030 e incrementando en un 3,2% el Producto Interior Bruto (PIB) en ese mismo año.

## 67.000 millones más

En la versión anterior del Pniec (la que se lanzó en junio de 2023), el Gobierno preveía inversiones de 294.000 millones de euros.

En la versión de 2020, se hablaba de movilizar 241.000 millones. Es decir, se ha pasado de 241.000 millones de euros a 308.000 millones (67.000 millones de euros más) en apenas cuatro años.



Juan Lladó, presidente de Técnicas Reunidas.

## Técnicas Reunidas y Exolum se unen para capturar carbono

C.Morán Madrid

Técnicas Reunidas sigue profundizando en el negocio de la descarbonización a través de alianzas con otros tecnólogos del sector. Tras la firma del acuerdo con Ignis para el desarrollo de plantas de amoníaco verde en España, la ingeniería industrial ha firmado otra alianza con Exolum (antigua CLH) para construir juntas plantas de almacenamiento y captura de carbono para clientes industriales.

En una primera fase, la colaboración se enfocará en España, con especial atención a las zonas portuarias donde Exolum posee activos industriales.

El objetivo de las dos empresas es desarrollar hubs logísticos de transporte y almacenamiento de carbono a partir de esta implantación industrial.

"Exolum, líder en gestión de infraestructuras de almacenamiento y transporte de líquidos, aportará su experiencia en logística y operación de estos activos. Por su parte, Técnicas Reunidas contribuirá con sus capacidades de ingeniería y sus nuevos servicios dirigidos a la descarbonización de activos industriales", indicaron ayer ambas empresas.

Técnicas Reunidas figura entre los constructores con más experiencia en este tipo

## Crean una alianza para realizar plantas de almacenamiento de carbono, sobre todo, portuarias

de instalaciones. Ha participado en el diseño de plantas que suman 18 millones de toneladas, "más de dos veces las emisiones de toda la industria del cemento en España", señalan desde la firma fundada por la familia Lladó.

## Previsiones

La Unión Europea prevé que, para cumplir los objetivos de descarbonización, se necesitará capturar 50 millones de toneladas en 2030, 280 millones de toneladas en 2040 y 450 millones de toneladas en 2050. "Esta tecnología es crucial para descarbonizar cualquier economía, pues en algunas actividades industriales no existen otras alternativas de descarbonización. Por ejemplo, en la producción de cemento, hasta el 60% de las emisiones no tienen otras opciones tecnológicas", indican los dos socios.

Las emisiones brutas de gases de efecto invernadero en España en 2022 sumaron 247 millones de toneladas, de las cuales más del 18% provienen del sector industrial, equivalentes a unos 45 millones de toneladas.

## 'On track'

● En 2023 y parte de 2024, Técnicas Reunidas obtuvo contratos por más de 300 millones de euros en proyectos Track.

● Incluyen servicios de ingeniería para proyectos en la cadena de valor del hidrógeno, biocombustibles y captura de carbono.



# BNEW

BARCELONA NEW ECONOMY WEEK

**7-10 Octubre 2024**



EL EVENTO GLOBAL LÍDER DE **LA NUEVA ECONOMÍA**

**+350**

**SPEAKERS**

**140**

**HORAS DE  
CONTENIDO**

**100**

**SESIONES**

**7 VERTICALES**

**HEALTH DIGITAL INDUSTRY TALENT SUSTAINABILITY MOBILITY EXPERIENCE AVIATION**

**REGÍSTRATE**

[www.bnewbarcelona.com](http://www.bnewbarcelona.com)

ORGANIZADO POR:



BAIR SPONSOR:



BEARTH SPONSOR:



COMMUNICATION SPONSOR:





## INVESTIGACIÓN EXPANSIÓN EL PODER DE LOS FONDOS EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (III)

# TCI y los fondos cazaopas revolucionan la Bolsa española con 8.000 millones

**AGITACIÓN ACCIONARIAL/** La gestora liderada por Chris Hohn toma posiciones clave en Aena, Ferrovial y Cellnex, mientras que firmas como Flat Footed, Qube Research y TIG Advisors arbitran las ofertas por Grifols, Sabadell y Applus.

Roberto Casado. Madrid

El mercado bursátil español parecía un terreno vedado para los fondos activistas y los hedge fund más agresivos, ya que su estrategia de tomar pequeñas participaciones para influir en la gestión de una compañía choca con la existencia en muchos grupos del Ibex de núcleos duros de accionistas y de presidentes con un fuerte poder ejecutivo.

Pero The Children's Investment Fund (TCI) ha roto esas supuestas barreras en la última década, al convertirse en un inversor clave en Aena, Ferrovial y Cellnex. El fondo británico fundado y liderado por Chris Hohn cuenta con unos 6.000 millones de euros en acciones y opciones de esas tres compañías, posiciones que le han servido para influir en diversas decisiones estratégicas durante los últimos años.

Otros conocidos activistas internacionales no han seguido de momento los pasos de Hohn. Paul Singer, fundador de Elliot Management (el mayor hedge fund de ese tipo), llegó a analizar hace varios años su entrada en Telefónica, sin decidirse a ello. La firma sí está presente en España, pero no en Bolsa sino en el mundo de los seguros, con Med Vida. Otros fondos similares como Cevian, Third Point o Trian Partners tampoco han tratado de intervenir en cotizadas españolas, dejando este mercado a Hohn.

En el segmento de valores de Bolsa más pequeños, el fondo de activista Oceanwood pasó en su día por NH Hoteles y Unicaja.

Fuentes próximas a TCI apuntan a que su estrategia se aleja algo del activista tradicional, al tener paciencia y mirar a largo plazo, lo que le permite entablar relaciones con ejecutivos y accionistas de las empresas españolas sin generar grandes conflictos.

La primera gran incursión de Hohn en España —después de suministrar crédito a la empresa de aguas de Huelva en la crisis del euro— fue su papel en la salida a Bolsa de Aena como “inversor ancla”, al comprar un 6,6% del capital en esa privatización parcial. La colocación se realizó a 58 euros por



En la foto superior, Chris Hohn, fundador y consejero delegado de TCI, fondo que tiene participaciones significativas en Aena, Ferrovial y Cellnex. A la derecha, imagen de la sede en Barcelona de Cellnex, donde TCI colocó como consejero a su directivo Jonathan Amouyal.



A la izquierda, Marc Andersen, cofundador de Flat Footed, firma que tiene el 3% de Grifols y junto con otros inversores ha pedido un puesto en el consejo. A la derecha, Laurent Laizet, director de inversiones de Qube Research, fondo que ha tomado el 1% de Banco Sabadell durante la opa de BBVA.

acción y luego TCI elevó su participación, aunque ahora ha vuelto a reducirla al 6,2%. Con el grupo de aeropuertos cotizando a 198 euros, esta posición vale 1.830 millones, el triple de lo que invirtió hace 9 años.

Tras esa rentable transacción, en la que TCI tiene como socio al Estado español (accionista mayoritario de Aena), el inversor vio una nueva oportunidad en otra empresa de infraestructuras, Ferrovial, en la que empezó a comprar acciones o derivados en 2019 y ha llegado a construir una posición del 10% del capital, valorada en 2.800 millones de euros.

Además, en 2021, el fondo apareció en el accionariado

**TCI respaldó el plan climático de Aena, la salida de Ferrovial a Países Bajos y el relevo en Cellnex**

**Los fondos cazaopas tuvieron un papel decisivo en Applus y ahora piden plaza en el consejo de Grifols**

del grupo de torres móviles Cellnex, donde ahora cuenta con un 9% —que a los actuales precios de mercado vale 2.260 millones— y ha nombrado un consejero.

En total, por tanto, TCI mantiene una inversión en España cercana a los 6.000 millones de euros, importe que supone alrededor del 10% de los activos que maneja el fondo en el mundo. En Aena y Ferrovial ha disfrutado de una fuerte revalorización de su inversión, mientras que en Cellnex el precio está empezando a reaccionar al plan estratégico del nuevo consejero delegado, Marco Patuano.

A los ejecutivos de TCI no les gusta ser comparados con los inversores activistas más

agresivos, ya que afirman que tienen una voluntad de permanencia a largo plazo en las compañías donde participan y les gusta dialogar con los directivos, no entablar batallas públicas. Pero en las tres empresas españolas donde tiene presencia ha influido en decisiones clave.

La primera campaña de TCI en España se produjo en Aena, donde reclamó de manera muy insistente que el operador de aeropuertos lanzara un plan para reducir sus emisiones contaminantes, algo que logró al final.

En el caso de Ferrovial, el fondo británico fue uno de los grandes respaldos del presidente Rafael del Pino en el plan de traslado de la sede de

la empresa de España a Países Bajos, lo que provocó una tormenta política en 2023.

En Cellnex, el fondo forzó una revolución en el consejo de administración con la salida del anterior presidente y respaldando la designación de Marco Patuano como consejero delegado en sustitución de Tobias Martínez.

Así como el resto de fondos activistas no han seguido los pasos de TCI, otro tipo de hedge fund sí están encontrando en España un terreno abonado para desplegar su capital. Se trata de los inversores *event driven* en la jerga inglesa, es decir, los que se mueven a corto plazo en función de determinados acontecimientos corporativos, normalmente



## Los fondos suelen tomar posiciones a través de derivados y compran acciones si quieren votar

ofertas de adquisición.

Estos fondos cazaopas tuvieron un papel significativo en la reciente guerra de opas sobre Applus y ahora han tomado posiciones en compañías en proceso de ofertas, como Banco Sabadell, Grifols y Arima Real Estate.

En estas empresas, el valor de las acciones y opciones compradas por esos inversores oportunistas asciende a unos 2.000 millones de euros.

En el caso del operador español de inspecciones de vehículos Applus, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) tuvo incluso que intervenir para que algunos de esos fondos (caso de Samson Rock o Maven Investments) no inclinaran la batalla de opas en favor de Apollo, pese a que esta gestora de capital riesgo había realizado una oferta final más baja que la de sus rivales del consorcio de ISquared y TDR Capital.

Se estima que los fondos cazaopas llegaron a alcanzar alrededor de la mitad del capital de Applus durante la guerra de opas, lo que explica esa capacidad decisiva. Ahora, solo queda TIG Advisors con el 3%, en espera de la oferta de exclusión presentada por ISquared y TDR, que ya poseen el 72% tras su primera opa. Apollo todavía tiene cerca del 22%, participación que precisamente adquirió a varios hedge fund durante la tramitación de las ofertas.

Está por ver el alcance del rol de estos inversores en la opa hostil de BBVA sobre Sabadell. De momento, según los registros de la CNMV, el único fondo oportunista que ha tomado una participación significativa en la entidad de origen catalán es Qube Research & Technologies, con algo más del 1% del capital. Además, el banco de negocios Goldman Sachs cuenta con una posición similar, que probablemente corresponde a derivados que tienen como contrapartida a varios hedge fund sin que ninguno de ellos llegue individualmente al nivel que exige una comunicación a la CNMV.

El mayor tamaño de Sabadell respecto a Applus, la mayor incertidumbre sobre el desenlace de la operación y el no tratarse de una opa en efectivo –BBVA propone pagar con sus propias acciones– ha-

# La controversia con los bajistas

R. Casado, Madrid

No todos los fondos que invierten en España lo hacen con la expectativa de que sus activos se revaloricen. También hay entidades que ejecutan operaciones de venta a corto, *short selling* en la jerga inglesa. Esas firmas piden prestadas acciones de una cotizada a sus propietarios (normalmente otros fondos de inversión) y las venden de inmediato. Cuando les toca devolver el préstamo, las recompran, con la esperanza de que hayan bajado de precio y así pagan menos de lo que percibieron al venderlas.

En ocasiones, se realizan estas transacciones como una fórmula para dar más liquidez a una posición o para cubrir riesgos respecto a otras inversiones a largo.

Pero también hay fondos que venden a corto porque tienen una clara convicción bajista en una cotizada. En los casos más extremos, estos *short sellers* acompañan sus operaciones con informes públicos en los que critican duramente a la empresa en cuestión, con el deseo de que otros inversores se sumen a su opinión y también vendan.

Es lo que sucedió a la empresa española Grifols el pasado mes de enero, cuando Gotham City Research emitió una nota acusando al fabricante de hemoderivados de irregularidades contables y conflictos de interés con la familia fundadora. Ese inversor, conocido en España porque en su día desencade-



El 'short seller' Gotham City Research provocó un desplome de la cotización de Grifols en enero.

## El ataque de Gotham sobre Grifols reabre el debate sobre el 'short selling'

### Un 1% de las acciones del Ibex está en préstamo, con un valor de 7.800 millones

no el colapso de Gowex hizo que las acciones de la firma del Ibex bajaran de 14 a poco más de 8 euros.

Entre los beneficiados por esta caída está General Industrial Partners, fondo asociado a Gotham. El consejo de Grifols les ha denunciado en un juzgado de Nueva York por supuesta manipulación de mercado.

Otros bajistas siguieron la estela de Gotham, caso de Qube Research, Marshall Wace, AKO Capital y AQR, y ahora mismo solo Millennium International mantiene una posición a corto, aunque la posible opa de Brookfield –si se produce con una sustancial prima– puede generar pérdidas en esa inversión.

La cotizada española con más *short sellers* actualmente con posiciones superiores al 0,5% (participación a partir de la que hay que comunicarla) es Solaria. En la lista de fondos que han vendido a corto acciones del operador de renovables figuran PDT Partners, Voleon Capital, Qube, Marble Bar, Pertento y SFM.

Telefónica tiene entre sus bajistas a Marshall Wace, CIPPIB y BlackRock.

Según datos de S&P, el porcentaje de acciones del Ibex en préstamo asciende al 1% del total, lo que a precios de mercado actuales asciende a unos 7.800 millones de euros.

Esta actividad suele repuntar de manera significativa en las compañías cuando van a repartir dividendos. Algunos de los accionistas –normalmente por cuestiones fiscales– prefieren no recibir ese emolumento, y prestan sus títulos durante los días que se efectúan los pagos.

Los defensores del *short selling* recuerdan que esta actividad no sería posible sin que los fondos más tradicionales (como BlackRock o Capital Group) estén dispuestos a prestar sus títulos, a cambio de unos intereses normalmente elevados.

cen por el momento que los fondos especializados en operaciones muestren una gran cautela. Pero si avanza la transacción, es probable que haya

más inversores de este tipo tomando participaciones.

Los que ahora apuestan por el éxito de la opa compran acciones de Sabadell y venden a

corto las de BBVA, confiando en que se estreche el actual descuento con que las primeras cotizan respecto al canje propuesto. También se posi-

cionan así ante una potencial mejora de la opa.

La compañía donde los fondos cazaopas sí han asumido ya una participación muy relevante es Grifols. El pasado mes de julio, la gestora canadiense de inversión Brookfield reconoció que estaba preparando una opa sobre el fabricante español de hemoderivados, en concierto con la familia fundadora de la empresa, que posee algo más del 30% de los derechos de voto.

Desde entonces, varias firmas han aparecido en el capital, caso de Flat Footed, Armistice Capital y Rokos Capital Management.

Lejos de limitarse a esperar el desenlace de los preparativos de la oferta, varios de esos hedge fund se han movilizado

## En Reino Unido se planteó la posibilidad de limitar el peso de los fondos en procesos de opa

para defender sus intereses en el proceso. Flat Footed, junto a Mason Capital y Sachem Head, han agrupado un 7,7% de Grifols (participación valorada ahora mismo en unos 500 millones de euros) con el objetivo de pedir el nombramiento de un representante en el consejo de Grifols, utilizando como fundamento de su petición la legislación española que ampara la representación proporcional de los accionistas en los órganos de administración.

El objetivo de los fondos es vigilar desde el consejo que la oferta se realiza a un "precio justo" y evitar que la familia Grifols pueda generar un conflicto de intereses al estar aliado al oferente y al mismo tiempo tener una presencia significativa en el consejo. Ahora mismo, este órgano tiene cuatro representantes de la familia y sus sociedades vinculadas, dos ejecutivos y cinco independientes.

En Arima Real Estate, otra empresa sometida a una opa, ya han entrado los cazaopas Samson Rock, Square Point, Syquant, Yosemite y Helium Fund, aprovechando el descuento de la cotización respecto al precio de la oferta.

En mercados como Reino Unido, hace un tiempo se llegó a plantear la posibilidad de limitar el voto de las firmas cazaopas, para evitar que decidan ofertas controvertidas. Al final no se llegó a aplicar ninguna restricción, pero en España podría surgir el debate si se convierten en clave para el desenlace de operaciones como la de BBVA-Sabadell. La estrategia de los fondos suele consistir en presionar para un mejor precio en las transacciones, pero sin hacerlas descarrilar.

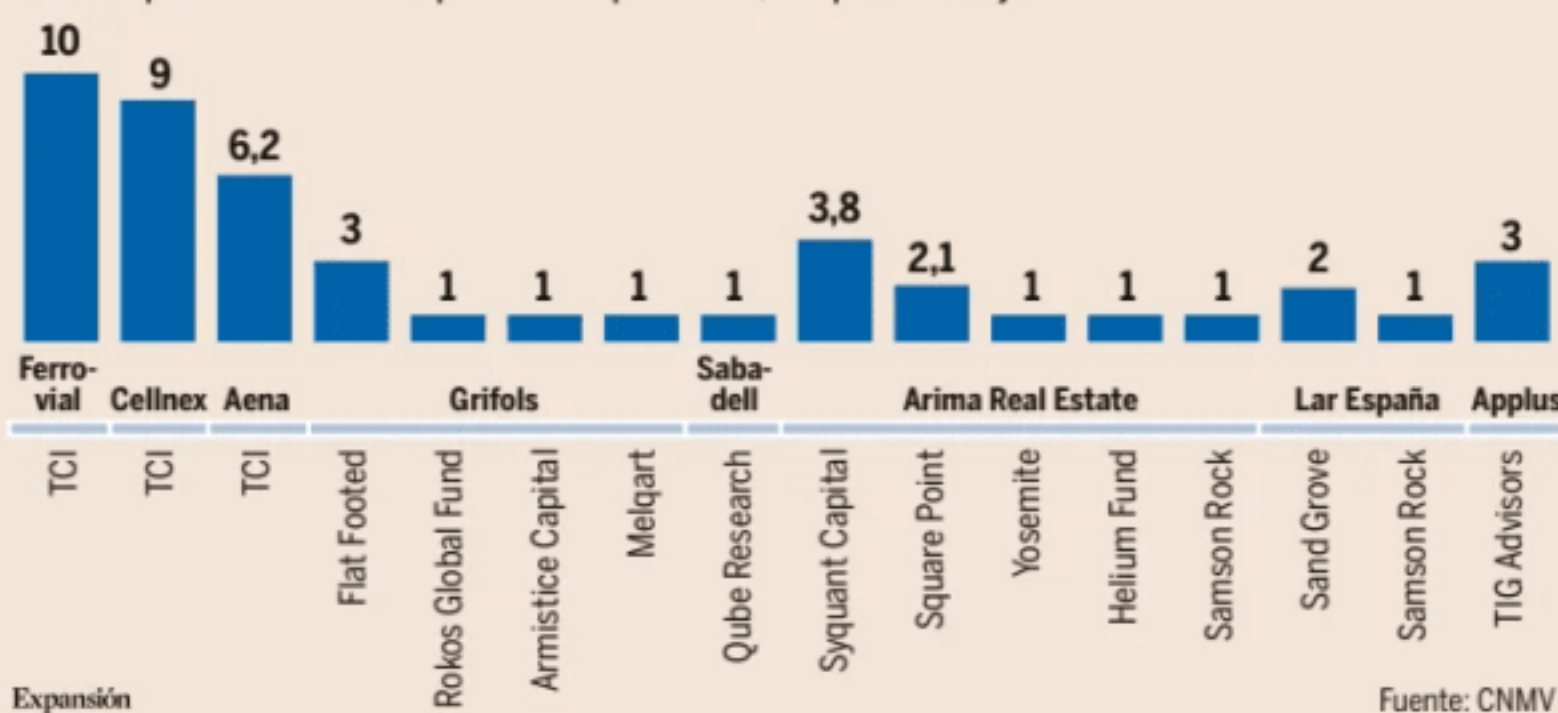
Otro asunto controvertido –y que en España llegó incluso al Tribunal Supremo en la opa sobre Telepizza– es el tipo de operativa de los hedge fund. Suelen tomar derivados sobre la cotización de las firmas opadas, no acciones directas, pero los bancos facilitan convertir rápidamente esos contratos en títulos (ha sucedido en Cellnex y Applus) cuando a los fondos les interesa votar.

La Uave / Página 2

**MAÑANA:**  
El capital riesgo

## LAS POSICIONES DE LOS HEDGE FUND

Participaciones en empresas españolas, en porcentaje.



Expansión

Fuente: CNMV



# Xpeng y Leapmotor lanzan la nueva oleada de coches chinos en España

**COMPETENCIA/** Xpeng aterrizará de la mano de Salvador Caetano y prevé vender 1.600 coches en 2025, mientras que Leapmotor utilizará la red comercial de Stellantis y arranca con dos modelos eléctricos.

D.G. Lifón/C. Drake. Madrid

Después de un primer acercamiento, liderado por enseñanzas como BYD, MG (del grupo SAIC), Omoda y Jaecoo (de Chery), las marcas chinas de automóviles inician una segunda ofensiva en el mercado europeo, donde España juega un papel clave en su estrategia de expansión internacional.

La buena aceptación entre los clientes españoles de las firmas chinas ya presentes en España, donde concentran más del 4% del mercado de automóviles total, ha servido de empujón para que nuevas compañías automovilísticas procedentes del gigante asiático se animen a probar.

MG –muy por delante de las demás gracias a su oferta de modelos de combustión con precio asequible–, BYD y Omoda son las tres marcas chinas que más tirón de ventas están teniendo en nuestro mercado, donde ya operan 22 firmas, entre las que se incluyen otras como Dongfeng, Lynk & Co y DFSK.

Tras esta primera toma de contacto de la automoción china, llega una segunda tanda de marcas que quieren hacer negocio en España, lideradas por Xpeng y Leapmotor, en ambos casos apostando por la tecnología eléctrica –no les ha frenado la propuesta de aranceles a la importación de coches eléctricos chinos de la Comisión Europea (CE)–.

Xpeng ha sido la última en desembarcar, escenificando ayer su lanzamiento oficial en España. Comienza su actividad mediante la asociación con el grupo portugués Salvador Caetano, que se encargará de la importación y comercialización de los modelos de Xpeng en nuestro país. Otras firmas procedentes de China como Dongfeng o BYD también han confiado en Salvador Caetano para su aventura comercial española.

La enseña, con tres modelos eléctricos, tiene previsto vender unos 1.600 automóviles durante el año próximo y más de 2.500 en 2026 en el mercado español, donde ya cuenta con más de 650 clientes españoles interesados en probar sus coches, según afirmó ayer el director general de Caetano Automotive España Distribution, Ignacio Román.

La red comercial y de pos-



Brian Gu, vicepresidente honorario y copresidente de Xpeng.

## Xpeng piensa en grande

Xpeng comienza su actividad comercial en España con una gama compuesta por tres modelos eléctricos: G6, G9 y P7. El Xpeng G6 es un todocamino coupé de 4,75 metros de largo que está disponible desde 44.990 euros sin ayudas; el G9 es un todocamino que llega hasta los 4,9 metros y parte de un precio de 58.970 euros, mientras que el P7 es una berlina deportiva de 4,88 metros, que parte de 51.990 euros. Los tres modelos tienen sistemas operativos avanzados con actualización inalámbrica y sofisticados sistemas de asistencia a la conducción. En China acaba de presentar el Mona M03, con un precio asequible que parte de unos 15.200 euros en el gigante asiático.

## 'FRIENDLY'

España es un mercado amistoso (*friendly*) para las marcas chinas de automóviles, puesto que los clientes nacionales no son tan fieles a firmas tradicionales como en otros países europeos como Italia, Alemania o Francia.

venta de la marca en España contará inicialmente con 10 concesionarios, situados en Madrid, Barcelona, Málaga, Alicante, Sevilla, Zaragoza, Palma de Mallorca, Bilbao, Cádiz y A Coruña. El objetivo es llegar a 16 puntos de venta

en 2025 para cubrir el 87% del mercado de eléctricos en España. Además, el grupo tendrá un almacén de piezas de recambio en Mejorada del Campo (Madrid) para abastecer a la red.

"España es muy importante para nosotros porque es un mercado que tiene un amplio reconocimiento en todo el mundo", dijo ayer el vicepresidente honorario y copresidente de Xpeng, Brian Gu.

Para el vicepresidente de diseño de la marca, el español Juan Manuel López, "España es un escaparate para el producto de Xpeng" porque se ha convertido en un "país de referencia" para las nuevas marcas que llegan de Asia.

## Leapmotor, en octubre

Por otro lado, Leapmotor, a través de una *joint venture* con



Mónica Mira, directora de Leapmotor en España y Portugal.

## Leapmotor tendrá 5 modelos

Leapmotor, en un principio, empezará su aventura comercial en el mercado español con dos modelos eléctricos, el T03 y el C10, aunque su intención es lanzar un nuevo modelo al año durante los tres próximos ejercicios. El C10 es un todocamino de 4,73 metros con 218 caballos de potencia y una autonomía de hasta 420 kilómetros, mientras que el T03 mide 3,62 metros y ofrece una autonomía en ciclo urbano de hasta 395 kilómetros, con un motor eléctrico que alcanza una potencia de 95 caballos. El T03 se venderá en España con un precio de partida de 18.900 euros (11.900 euros descontando el Plan Moves) y el C10 costará 34.900 euros, que bajarán a 27.900 euros.

## Leapmotor ya tiene 41 concesionarios firmados en España y quiere contar con 65 para 2025

## Xpeng ha puesto a la venta en España sus tres primeros modelos 100% eléctricos

Stellantis, en la que la marca china mantiene un 49%, iniciará en octubre sus operaciones comerciales en España, aunque ya ha abierto dos concesionarios.

En la presentación europea de los nuevos C10 y T03, la directora de la marca en España y Portugal, Mónica Mira, aseguró que ya hay firmados contratos con 41 concesionarios

de la red de Stellantis en España, aunque la previsión es llegar a los 65 en 2025 –antes de final de año se abrirán entre seis y ocho puntos–.

Mira señaló que en lo que resta de año prevé vender en España 375 unidades del pequeño T03, que se fabricará en Polonia, esquivando los aranceles de la CE. Sin embargo, las primeras unidades del modelo llegarán desde China, por lo que la empresa asumirá los aranceles y no repercutirá la subida en el precio.

Del C10, de mayor tamaño, venderá 200 unidades a cierre de 2024. Tras una primera toma de contacto, se revisarán los objetivos comerciales, ya que hay disponibilidad de producción, al tener Leapmotor tres plantas en China.

La Llave / Página 2

## Sacyr se refuerza en Irlanda con obras ferroviarias

C.M. Madrid

Sacyr, a través de la filial Neopul especializada en la electrificación y mantenimiento de vías ferroviarias, ha ganado el contrato para realizar el mantenimiento de la red de electrificación de la Dublin Area Rapid Train (Dart) de Irlanda por 76,3 millones de euros. El trabajo abarca un periodo de ocho años, prorrogable por dos años más.

La red Dart da servicio a la capital de Irlanda y a la línea costera de la ciudad y cuenta con cerca de 20 millones de pasajeros anuales.

Sacyr ya realizaba desde 2008 este mantenimiento para la Irish Rail, que abarca una red de 130 kilómetros. Además, este contrato incluye la renovación de 80 kilómetros de catenaria.

Irlanda e Irlanda del Norte figuran entre los grandes mercados europeos de obra civil de Sacyr. La semana pasada, el ministro de Infraestructuras de Irlanda del Norte, John O'Dowd, inauguró el intercambiador de Belfast con la entrada en funcionamiento del servicio de autobuses. Esta infraestructura ha sido desarrollada por Sacyr y Farrans en menos de dos años.

Sacyr, a través de su filial Neopul, es líder en el mantenimiento de infraestructuras ferroviarias de la red convencional y alta velocidad en España, Portugal e Irlanda.

## Autopistas

El grupo presidido por Manuel Manrique también fue uno de los máximos exponentes de las dos Irlandas en la promoción y construcción de autopistas de peaje. En 2023, la constructora abandonó ese mercado tras vender el 45% de la autopista irlandesa N6 a la gestora de fondos Bestinver. También se encargó de la ampliación de la Autopista M50 de Dublín, y dos tramos de la autopista N7. En total, casi 100 kilómetros de vías.



Manuel Manrique, presidente de Sacyr.



# Carlyle, Stirling, Novo Nordisk y Miura pujan por comprar HTBA

**VALORACIÓN DE 300 MILLONES/** Las ofertas vinculantes por el antiguo negocio de principios activos e ingredientes naturales de Ferrer, que fue adquirido por Riverside en 2019, se esperan para octubre.

**Pepe Bravo.** Madrid

El proceso de venta de HTBA, fabricante español de principios activos e ingredientes naturales propiedad del fondo de capital riesgo estadounidense Riverside, ha entrado en su recta final con varios postores compitiendo por el activo, que está valorado en alrededor de 300 millones de euros, según varias fuentes del mercado consultadas por EXPANSIÓN.

La subasta se encuentra ahora mismo en su segunda fase, con los potenciales compradores que siguen en el proceso perfilando sus ofertas vinculantes por la compañía

**Carlyle y Stirling son los favoritos en el proceso, aunque no se descarta al resto de candidatos**

de la mano de sus asesores.

Entre los candidatos figuran el fondo norteamericano The Carlyle Group, el británico Stirling Square y el holding inversor danés Novo Holdings, que es el accionista de control de Novo Nordisk, la mayor empresa europea por capitalización, valorada en más de 500.000 millones de euros.

También está en la puja la gestora española Miura Partners, que acaba de levantar su cuarto fondo de capital riesgo, dotado con 475 millones de euros, y cuenta ahora con potencia de fuego para abordar objetivos de mayor tamaño. Ardian y Fremman también habían mostrado interés por HTBA, pero ya no estarían trabajando en la operación.

Los favoritos para hacerse con el activo, según coinciden varias de las fuentes, son Car-



HTBA tiene un ebitda de 21 millones de euros.

lyle y Stirling Square, por delante de Novo Holdings, pese a que la firma nórdica —que controla el 77% de los derechos de voto en Novo Nordisk y el 28% de los derechos eco-

nómicos— anunció a comienzos de año que invertirá 7.000 millones de dólares anuales hasta 2030 gracias a los ingresos de Ozempic y Wegovy.

En cualquier caso, aún que-

dan varias semanas para que se resuelva el proceso competitivo, que está coordinado por Evercore y A&O Shearman. La fecha que han recibido los potenciales compradores de HTBA para presentar sus ofertas finales se ha fijado para la tercera semana de octubre, según las fuentes.

## Orígenes

HTBA tiene origen en la división química de Grupo Ferrer. En el marco de una reestructuración de los laboratorios catalanes para reducir su deuda, Riverside adquirió su negocio de principios activos e ingredientes naturales por unos 80 millones de euros en 2019.

Desde entonces, el fondo estadounidense ha contribuido a impulsar su crecimiento notablemente, potenciando su presencia en Estados Uni-

dos y ampliando y modernizando sus instalaciones.

Las fuentes consultadas indican que HTBA, liderada por Alexandre Valls-Coma, va a finalizar el vigente ejercicio con un ebitda de 21 millones de euros. Su negocio tiene un gran componente de I+D y cumple con los criterios ESG y de economía circular que tanto aprecian los inversores hoy en día.

Riverside es experto en invertir y hacer crecer compañías en este sector. En España, de hecho, el fondo estadounidense ya compró Euro-med por 82 millones de euros en 2016 y la vendió dos años más tarde, en 2018, a Dermapharm por cerca de 300 millones de euros.

Ninguno de los involucrados en la compraventa de HTBA quiso hacer comentarios al respecto.

## FUNDACIÓN

La farmacéutica danesa acude al proceso mediante **Novo Holdings**, gestor de los activos y el patrimonio de la Novo Nordisk Foundation.



FUNDACIÓN  
RAMÓN ARECES

## PRESENTACIÓN Y COLOQUIO

### Economía de la educación

La Fundación Ramón Areces presenta el libro *Economía de la Educación*, coordinado por los profesores **Antonio Cabrales** de la Universidad Carlos III de Madrid e **Ismael Sanz** de la Universidad Rey Juan Carlos. La obra ofrece una mirada integral y actualizada sobre el campo de la economía de la educación, abordando tanto los desafíos actuales como las oportunidades que presenta el sistema educativo en España y en Europa.

## INTERVIENEN:

**Antonio Cabrales**

Universidad Carlos III de Madrid

**Mariano Jabonero**

Secretario General. Organización de Estados Iberoamericanos

**Andreu Arenas.** Universidad de Barcelona

**Claudia Hupkau.** CUNEF

## MODERA:

**Ismael Sanz**

Universidad Rey Juan Carlos

**MARTES, 1 DE OCTUBRE 2024, 19:00h**

**SEDE:** C/ Vitruvio 5. Madrid

Asistencia gratuita hasta completar aforo. Necesaria inscripción online previa en [www.fundacionareces.es](http://www.fundacionareces.es)







Imagen de un establecimiento de McDonald's.

## McDonald's abrirá 200 restaurantes en España en cuatro años

Víctor M. Osorio. Madrid

McDonald's, la marca líder del mercado español de la restauración, acelera sus planes de desarrollo en el país con el objetivo de elevar un 33% su número de puntos de venta en apenas cuatro años.

La filial de la multinacional estadounidense anunció ayer que abrirá 200 restaurantes en España en los próximos cuatro años para alcanzar una red de 800 establecimientos en 2028.

Actualmente, McDonald's opera algo más de 600 puntos de venta en el mercado nacional, de los que un 95% están gestionados por 120 franquiciados. La empresa mantendrá sus planes de crecer a través de esta vía y, para ello, ha abierto un proceso de búsqueda de nuevos franquiciados que le acompañen en su plan de desarrollo.

"Nuestro proceso de selección busca un perfil concreto: mujeres y hombres empresarios que quieran liderar su propio restaurante", asegura Ángel Luis Castillo, director de Restaurantes de McDonald's España.

La compañía estadounidense es una de las empresas más exigentes del mercado en la búsqueda de socios. Además de ser la franquicia de restauración más cara –es también la que tiene los mejores niveles de rentabilidad– de España, el grupo exige un

### La cadena de restauración quiere alcanzar los 800 puntos de venta en el país en 2028

riguroso programa de formación de 12 meses a sus franquiciados antes de gestionar su establecimiento.

#### 10.000 empleos nuevos

"La estrategia marca un hito en el crecimiento –de la empresa– y refuerza el compromiso de seguir liderando el sector de la restauración en el país", explicó ayer la cadena de hamburgueserías.

La actividad de la compañía genera 26.000 empleos directos y 60.000 indirectos en el mercado español. Las nuevas aperturas proyectadas supondrán la creación de 10.000 puestos de trabajo más en los próximos años.

Los restaurantes de McDonald's en España facturaron 1.421 millones de euros en el ejercicio 2022, 300 millones más que un año antes, según sus últimas cuentas publicadas en el Registro Mercantil. Los ingresos de la empresa –lo que venden sus restaurantes propios y lo que cobra a sus franquiciados– ascendieron a 416 millones (+38%) y el beneficio fue de 58,9 millones, más del doble que en el ejercicio anterior (26,4 millones).

### Marca líder del mercado

● Los restaurantes de McDonald's facturaron 1.421 millones en España en 2022, el último año con datos, lo que la sitúa líder.

● El grupo suma más de 600 restaurantes en el país, el 95% franquiciados, y ha anunciado un plan para llegar a 800 en 2028.

# Grupo Fuertes gana un 50% más por el impulso de El Pozo

**EL AÑO EN QUE COMPRÓ MARINA D'OR/** Las ventas descienden en varias empresas participadas como la de fabricación de gres.

Nerea San Esteban. Madrid

Grupo Empresarial Fuertes, el holding empresarial familiar que gestiona más de veinte compañías en tres áreas diferenciadas (el sector cárnico –el principal–; alimentación y bebidas; y negocios diversificados, como inmobiliario y ocio), cerró el ejercicio 2023 con un beneficio de 151,2 millones de euros, un 52% superior al año precedente, cuando se situó en 71 millones.

Según sus cuentas depositadas en el Registro Mercantil, la cifra de negocio consolidada de Grupo Fuertes se situó en 2.502 millones de euros el año pasado, un 7% más, lo que ha supuesto para el holding un nuevo récord.

La compañía desglosa en su informe de gestión que durante el año 2023 el área agroalimentaria experimentó un "considerable aumento del volumen" de facturación. El Pozo Alimentación, la sociedad que más peso tiene tanto en el área agroalimentaria como en el grupo, registró un crecimiento del 8,5%, que según detalla Grupo Fuertes se vio impulsado por las distintas divisiones de la compañía: productos frescos, elaborados y exportación.

También crecieron, más allá de El Pozo Alimentación, las ramas de actividad dedicadas a la producción y procesamiento de carnes de pavo, la elaboración de alimentos congelados, el agua embotellada y la crianza y engorde de porcino, entre otras.

"Solo se reduce la facturación de 2023 en la rama dedicada a la producción de quesos y productos lácteos y en las empresas de producción y comercialización de vinos que han orientado su producción buscando mejoras en la rentabilidad", detalla la empresa en sus cuentas.

#### Rama hotelera

En lo que respecta al área inmobiliaria y hotelera, el holding logró "importantes crecimientos" durante 2023, en línea con todo el sector turístico. El ejercicio estuvo marcado por dos eventos: Grupo Fuertes ha dejado de explotar los establecimientos directa-



La sede de ElPozo está situada en Alhama de Murcia.

### ACTIVIDADES

Grupo Fuertes gestiona más de veinte compañías en tres áreas: el núcleo cárnico; el de alimentación y bebidas; y el de diversificación. Además, gestiona participaciones en empresas de energía, ocio o telecomunicaciones, entre otras.

mente, pasando a obtener ingresos por su arrendamiento, y al cierre del ejercicio cerró la compra del complejo Marina D'Or, cuya gestión cederá a Magic Costa Blanca.

En lo que respecta al área de empresas participadas, la facturación cae "notablemente", detalla el holding. El principal descenso se produjo en la rama dedicada a la fabricación de gres, que detuvo la actividad a mediados de 2022.

**El holding batió en 2023 de nuevo su récord de facturación, con 2.502 millones**

También cayeron las ventas de las ramas de fabricación de productos químicos y de la elaboración de productos base para la industria farmacéutica, algo que achaca a que "han afrontado caídas de precios por el exceso de oferta en los mercados a nivel global". Los parques de ocio, sin embargo, han continuado con un "notable ritmo de crecimiento" tras el Covid.

#### Menos empleados

A cierre de 2023, la plantilla de Grupo Fuertes estaba formada por 8.397 empleados, un 3,95% menos que el año anterior. El descenso de plantilla se explica por "la continua optimización de procesos en las empresas del grupo y, por otro lado, es determinante el cese de la actividad de explotación de las ramas de fabricación de gres y la rama hotelera".

El grupo ha llegado al ecuador de su plan estratégico 2022-2026, con el que busca "consolidarse como una empresa de alimentación referente a nivel nacional y dar un impulso importante al área internacional", contemplando fuertes inversiones "especialmente" en el núcleo agroalimentario.

## Familia Martínez anuncia 150 millones en inversiones

Expansión. Madrid

Familia Martínez, proveedora de Mercadona y dueña de las compañías Embutidos Martínez, Platos Tradicionales, Cinco Tenedores y La Pila Food, redobla sus inversiones para aumentar su tamaño. La compañía valenciana prevé destinar 150 millones de euros durante 2024 y 2025 destinados a la creación de un nuevo centro logístico, la ampliación de sus instalaciones de producción y la actualización de formatos de productos para adaptarse a las necesidades de los consumidores.

Se trata de una cifra de inversión que supera los 125 millones dedicados en los últimos cuatro años a proyectos destinados a tecnificación, desarrollo de nuevos productos y expansión de sus instalaciones. En este último periodo, además, se han incorporado 400 trabajadores a la compañía, que emplea a 1.800 personas, y prevé que lo hagan 100 más hasta 2026.

### "Un momento crucial"

La inversión de Familia Martínez se hará en todas sus compañías. Este mismo año destinó 68 millones de euros para hacerse con el 100% de Platos Tradicionales, donde prevé ampliar su planta en 20.000 metros cuadrados dedicando 45 millones de euros.

En el caso de Embutidos Martínez, invertirá 5 millones de euros en la implantación de un nuevo formato de *packaging* (*bipack*), mientras que otros 10 millones se destinarán a la creación de un centro logístico en la provincia de Valencia, junto con otras inversiones como un nuevo almacén y un centro formativo especializado en mantenimiento y repuestos.

"Estamos en un momento crucial para seguir a la cabeza de la innovación en alimentación en España. Nuestras inversiones están pensadas para ser más competitivos y eficientes", apunta Raúl Martín, director general corporativo de la empresa.

Familia Martínez cerró 2023 con un aumento de la facturación del 14%, hasta los 440 millones de euros, mientras que su beneficio se situó en 27 millones, el doble del año anterior. El volumen de producto fabricado alcanzó la cifra de 87 millones de kilos en 2023, un 4,5% más que el ejercicio precedente.



**INFORMA**  
Business by Data



ENTRA EN LA ERA DE LA  
**INFORMACCIÓN**

**Muévete tan rápido como el mercado**  
y con la seguridad de contar con el líder  
en información empresarial.

**SOLICITA TU INFORME GRATIS**

Infórmate



[www.informa.es](http://www.informa.es)  
[clientes@informa.es](mailto:clientes@informa.es)  
900 176 076



REÚNE A EMPRESAS INTERNACIONALES, CIENTÍFICOS Y REGULADORES

## EXPANSIÓN GreenWorld, el gran evento

HOY Y MAÑANA/ La gran cita sobre la economía sostenible, la descarbonización, la economía circular y la transformación verde

Expansión. Madrid

**Céline Cousteau**, exploradora, defensora del medio ambiente y presidenta de la organización sin fines de lucro The Céline Cousteau Film Fellowship, inaugurará hoy el gran evento de la economía sostenible, EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability, que reunirá a directivos de importantes sectores: financiero, transporte y movilidad, tecnología e inteligencia artificial, agroalimentación, energías renovables, hidrógeno verde, industria, turismo e infraestructuras, entre otras actividades económicas.

El evento EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability abordará en esta segunda edición, que se celebra hoy y mañana, aspectos tan relevantes como la importancia que cobra la rentabilidad como factor determinante en todo aquello relacionado con la sostenibilidad, en estos tiempos en que los riesgos geopolíticos y la competencia entre bloques internacionales obliga a Europa a dar pasos al frente si no quiere quedar descolgada en el panorama mundial.

**'Informe Draghi'**

El informe del expresidente del Banco Central Europeo ha resituado las necesidades del Acuerdo de París de 2015, para lograr una Europa descarbonizada. Encargado por la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, el documento pone el acento en la necesidad de realizar grandes inversiones, por valor de 800.000 millones de euros anuales, con criterios de eficiencia y rentabilidad, si Europa desea no sólo ser un líder verde sino avanzar en lo digital y no quedar atrás en una carrera en la que EEUU y China están tomando la delantera.

En este contexto, en EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability se darán cita reconocidas figuras de la sostenibilidad. Además de Céline

Cousteau y directivos de empresas de diferentes sectores, participarán en las jornadas destacados ponentes como **Kurt Vandenberghe**, director general de Acción por el Clima de la Comisión Europea; **Clara Arpa**, presidenta de la Red Española Pacto Mundial; **Odile Rodríguez de la Fuente**, bióloga y divulgadora científica, y **Mario Picazo**, meteorólogo y defensor del medio ambiente.

A lo largo de los dos días de EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability, tendrán lugar diversas mesas de debate y diálogos con expertos. Hoy día 25, en la primera jornada, habrá una sesión dedicada a Financiación y Sostenibilidad, con la participación de directivos de **Santander**, **BBVA**, **CaixaBank** y **BNP Paribas**.

El transporte y la movilidad sostenible, claves para la descarbonización, serán abordados en una mesa de debate con la participación de la **Universitat Politècnica de Catalunya**, **Cie Automotive**, **Renfe** y **Airbus**.

Sin la colaboración de la tecnología y la inteligencia artificial no se concibe un avance importante en ningún campo y en la sostenibilidad además entra en juego la vertiente del ingente consumo eléctrico y de agua que suponen los centros de datos, y de ello debatirán **SciTheWorld Group**, **Microsoft**, **SAP** y **Telefónica Tech**.

**Economía circular**

El sector agroalimentario tendrá su espacio en un debate con la participación de **EY**, **Mercadona**, **Coca-Cola Europacific Partners** y **Nestlé**. Algo que afecta transversalmente a todos los sectores, como es la economía circular será tratado en una mesa en la que participarán **Basf**, **Mahou San Miguel** y **SIG**.

Sin energías renovables no sería posible avanzar en sos-



tenibilidad. **Forestalia**, **EDP Renovables**, **Red Eléctrica**, **Iberdrola Renovables Energía** y **Endesa** serán las empresas cuyos directivos debatirán en EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability.

Clara Arpa, presidenta de la Red Española Pacto Mundial, será quien clausure esta primera jornada.

**Segunda jornada**

La segunda jornada, mañana día 26, comenzará con el me-

**Céline Cousteau, exploradora y experta en medio ambiente, abrirá las jornadas**

**Se abordará la descarbonización de sectores como energía, turismo e infraestructuras**

eteorólogo y defensor del medio ambiente **Mario Picazo**, quien advertirá sobre que "El cambio climático existe y nosotros lo amplificamos". Le seguirá una mesa de industria sostenible, con la participación de **Huawei Digital Power**, **Siemens Digital Industries**, **Danone**, **Engie**, **Ence** y la **Zona Franca de Cádiz**.

Será el turno de la mesa de gobernanza en la que **Seres**, **Mutua Madrileña**, **PwC**, **In-**

**dra**, la **Universidad Europea** y **Forética** debatirán sobre aspectos tan importantes como la directiva de información sobre sostenibilidad **CSRD**, que ha entrado en vigor este mismo año e incluye grandes exigencias en materia de **reporting**.

Habrà un espacio para nuevas energías que faciliten la transición, como el hidrógeno y los gases renovables, donde debatirán representantes de **Naturgy**, **Enagás** y



abertis

endesa

indra

cellnex

ENGIE

pwc

DANONE

ferrovial

redeia

ECOENER

forestalia

Universidad Europea

ence

HUAWEI

ZONA FRANCA CÁDIZ



# de la sostenibilidad

reúne a los líderes internacionales de todos los sectores.



la Asociación Española del Hidrógeno.

## Turismo verde

Para hablar de un turismo más verde, EXPANSIÓN GreenWorld & Sustainability contará con **Hotusa y Paradores**. Y de cómo lograr infraestructuras más sostenibles darán cuenta **Cellnex, Abertis, Ferrovial y CNC-CEO**.

Odile Rodríguez de la Fuente, bióloga y divulgadora científica disertará sobre "Nuestro legado: respetando la vida y el futuro del planeta". Además, los jóvenes y sus inquietudes en torno a la sostenibilidad estarán representados en una conversación entre **Olivia Mandle**, del Grupo de Embajadores Europeos por el Clima de la Comisión Europea, y **María Laín**, activista que participó en la cumbre de la ONU sobre Ac-

## El hidrógeno verde y los biocombustibles serán protagonistas como nuevas fuentes energéticas

## La economía circular y la gobernanza, con la directiva CSRD, tendrán su espacio en las jornadas

ción Climática en Nueva York.

Luc Steuns, director de Estrategia y Sostenibilidad de **Cepsa**, detallará el plan *Positive Motion* de la compañía.

La clausura será a cargo de Kurt Vandenberghe, director general de Acción por el Clima de la Comisión Europea.

Todos los diálogos serán moderados por periodistas de EXPANSIÓN: Mayte Ayuso,

Clara Ruiz de Gauna, Marta Juste, Víctor M. Osorio, Amaia Ormaetxea, Miguel Ángel Patiño, Pedro Biurrun, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Rebeca Arroyo y Carlos Morán.

## Lugar de celebración

Eurostars Madrid Tower,  
Salón Barcelona  
(Paseo de la Castellana,  
259-B. Madrid)

Para asistir:



El evento también podrá seguirse en 'streaming' en este enlace:

<https://www.expansion.com>

# Talgo se alía al grupo Pesa para crecer en el ferrocarril polaco

**NEGOCIO/** Los dos fabricantes sellan un acuerdo para introducir la alta velocidad española en el mercado europeo.

C.Morán, Madrid

Ni Ganz-Mavag ni Skoda. Talgo ha aprovechado la celebración de la feria Innotrans de Berlín (Alemania) para sellar un acuerdo estratégico con el grupo Pesa, el mayor fabricante de trenes de Polonia.

En el memorándum de entendimiento firmado ayer, ambas compañías se han emplazado a realizar "trabajos exploratorios para preparar futuros acuerdos a lo largo de tres líneas de negocio principales: el proceso de licitación para la compra de material rodante de muy alta velocidad para Polonia que se iniciará en 2025, otros proyectos futuros de alta velocidad aún por definir y, finalmente y en términos aún más amplios, la colaboración para nuevas oportunidades adicionales".

La firma del acuerdo entre el presidente de Talgo, Carlos Palacio, y el CEO de Pesa, Krzysztof Zdzarski, se realizó el mismo día que acudió a la cita mundial berlinesa del ferrocarril el ministro de Transportes, Óscar Puente, empeñado en encontrar una solución de futuro para Talgo. "Habrá una solución para esta empresa y que será óptima", señaló el miembro del Gobierno español en una reciente entrevista.

En Berlín, el ministro Óscar Puente reivindicó al sector del ferrocarril español como un referente a nivel mundial a unos precios competitivos. "Nuestro kilómetro de alta velocidad, en los estándares de calidad, es el más barato del mundo", apuntó Puente.

Polonia va a construir una nueva línea de alta velocidad para conectar algunas de sus principales ciudades, incluyendo Varsovia, Lodz y Wrocław, la primera en una red de nuevas rutas para viajeros que se desarrollará en los próximos años hasta alcanzar unos 2.000 kilómetros de longitud, y como parte del proyecto Centralny Port Komunikacyjny (CPK). "Queremos mostrar las capacidades de nuestra nueva plataforma de muy alta velocidad Talgo Avril, que ya está en servicio en España, y la modularidad y la interoperabilidad de Inter-



El CEO de Pesa, Krzysztof Zdzarski, junto a Carlos de Palacio, presidente de Talgo.

## OFERTA

Talgo y Pesa llevan trabajando dos años en el diseño de un tren para Polonia de alta velocidad. Aseguran que "están ya listas para presentar una oferta de trenes de alta velocidad para el mercado polaco y los mercados adyacentes".

## Polonia va a construir una red de alta velocidad con una extensión de 2.000 kilómetros

city Talgo 230, nuestra gama de trenes de larga distancia", dijo ayer el presidente de Talgo, Carlos de Palacio.

Según Talgo, las conversaciones con Pesa se han prolongado más de dos años, durante los cuales los equipos técnicos han trabajado para preparar los fundamentos del concepto básico del vehículo y las responsabilidades de cada parte en el proyecto, de manera que las dos compañías están ya listas para presentar una oferta de trenes de alta velocidad para el mercado polaco y los mercados adyacentes.

Pesa figura entre los mayo-

res fabricantes del centro de Europa, rival directo de la checa Skoda y también de Talgo. Está controlada por el fondo de inversión PFR, que culminó el año pasado la reestructuración de la compañía. Pesa entró en dificultades antes del Covid y tuvo que endeudarse para seguir trabajando en el mercado ferroviario. Este año, el fabricante polaco ganó un pedido de 20 unidades eléctricas para los ferrocarriles de Rumania, con un presupuesto de unos 224 millones de euros.

La compañía que también está experimentando con propulsión de hidrógeno, tiene una gama de productos más amplia que Talgo en el mercado de las cercanías y la media distancia, pero no dispone de trenes de alta y muy alta velocidad.

Los dueños de Pesa lanzaron el año pasado un plan estratégico con el que esperan alcanzar un beneficio en 2027 de unos 70 millones de euros. El fondo PFR ha invertido en el grupo más de 100 millones de euros en los últimos dos años. La cartera de la empresa supera los 1.000 millones de euros. "Pesa ha estado implicada en el desarrollo del proyecto de alta velocidad en Polonia desde hace unos años. Desde el comienzo, teníamos claro que implementaríamos este proyecto con un socio tecnológico como Talgo", remarcó ayer el CEO de la polaca Pesa, Krzysztof Zdzarski.



## EMPRESAS

# Inversores chinos apuntalan con 200 millones Mina Muga

**EXTRACCIÓN DE POTASA EN NAVARRA Y ARAGÓN/** Yankuang Energy Group, Beijing Energy International y Singapore Taizhong lideran la apuesta china por el proyecto.

**Nerea San Esteban.** Madrid Suma y sigue en la inversión de compañías chinas en España. Mina Muga, el proyecto de extracción de potasa lanzado por la australiana Highfield Resources –a través de su filial Geocalcali– en Navarra y Aragón, ha recibido un impulso de 220 millones de dólares (200 millones de euros) de varios inversores chinos interesados en el proyecto. La cuantía representa la última parte de la financiación que Mina Muga precisaba para dar luz verde al inicio de las obras, más de una década después de empezar los sondeos sobre el terreno.

Tras haber firmado un acuerdo de intenciones con “varios inversores” en julio, de los que no habían trascendido detalles excepto la presencia de la minera china Yankuang, representantes de las compañías inversoras han estado esta semana en Aragón y Navarra conociendo los pormenores del proyecto y asegurando la financiación.

Highfield comunicó el lunes al mercado en Australia que ha suscrito acuerdos con Yankuang Energy Group y un número estratégico de inversores entre los que se incluyen Beijing Energy International Holding y Singapore Taizhong Global Development.

La operación comprende la aportación de 220 millones de dólares por parte de los in-



El CEO de Highfield, Ignacio Salazar, conversa con el presidente de Shandong Energy, Li Wei, en presencia de la delegación china.

versores e incluye para la australiana la adquisición del proyecto de potasa de Southey, en Canadá, hasta ahora en manos de Yankuang.

“Hemos estado mirando a potenciales socios en todo el mundo y no es nada fácil. Hay que encontrar una estrategia, que haya sinergias... Nadie en España tiene la capacidad financiera y de conocimiento del negocio para hacer este acuerdo estratégico, por el sector, por el perfil... Hay que buscar unos perfiles muy par-

ticulares”, explica el CEO de Highfield Resources, Ignacio Salazar, en una conversación con EXPANSIÓN.

Los nuevos inversores son expertos en el sector energético. Mientras Yankuang Energy se dedica a la minería, los productos químicos de gama alta y los nuevos materiales, Beijing Energy cotiza en la Bolsa de Hong Kong y se dedica a la inversión y explotación de proyectos en energía, sobre todo renovable. Por su parte, Taizhong tiene un perfil de trading, con experiencia

**Las compañías asiáticas han completado la financiación para empezar las obras**

**La potasa se utiliza para producir fertilizantes que se usan en cultivos de trigo, maíz y soja**

en el comercio tradicional de productos básicos a granel, “la fijación de precios de los factores de producción de nuevas energías, el comercio y la inversión en zonas de libre comercio de reciente creación en China”, enumeran desde la compañía.

Las tres empresas invertirán 90, 50 y 30 millones, respectivamente, hasta los 170 millones, habiendo acordado ya Highfield los 50 restantes (hasta los 220) con otros inversores. “A principios de 2025 estaremos listos. La financiación va a venir de China, pero va a beneficiar a Europa entera”, incide Salazar, en referencia a los fertilizantes que se producen a partir de la potasa.

El Gobierno de Navarra, que recibió el lunes a la delegación china, avanzó que confía en que acuerdos como el firmado permitan “estrechar relaciones económicas con China en más sectores”.

## Quimidroga factura un 14% menos y se refuerza en Barcelona

**Rut Font.** Barcelona

Quimidroga retrocede en plena contracción del sector químico, pero logra mantener las ventas por encima de los 1.000 millones de euros. La empresa dedicada a la distribución de productos químicos redujo la facturación un 14% al cierre de 2023, hasta los 1.069 millones de euros, tras el récord anotado un año antes, cuando la subida de precios llevó sus ingresos hasta una cifra histórica de 1.245 millones de euros.

El efecto de los precios explica buena parte de la disminución de la cifra de negocio, en un ejercicio en el que las ventas en volumen del grupo de capital familiar crecieron un 3,5%. Todo esto en un contexto de caída de la demanda de productos químicos en Europa y la creciente competencia de empresas de Estados Unidos y China, según explica Vicente Muñoz, CEO de la empresa.

**Baja el beneficio**

El beneficio neto de Quimidroga disminuyó un 66%, hasta los 7,9 millones de euros, a causa de la bajada de los ingresos y del aumento de los gastos generales, incluyendo los costes de personal y los financieros. El resultado de explotación alcanzó los 19,57 millones de euros, un 43% menos que en 2022.

Pese a las turbulencias provocadas por los ciclos del sector químico, Muñoz señala que la empresa con sede en Barcelona logró contener el impacto de la caída de la demanda y recuperar el crecimiento en volumen gracias a su “diversificación” tanto geográfica como de productos. Quimidroga tiene un portfolio formado por más de 8.000 referencias de 31 unidades de negocio diferentes, que van desde disolventes, pinturas o plásticos hasta especialidades en alimentación, cosmética o fármacos.

Sobre su presencia internacional, el 45% de la facturación del grupo proviene de su negocio exterior, que ha ido



Instalaciones de Quimidroga en Barcelona.

**La caída de los precios reduce los ingresos, que aguantan por encima de los 1.000 millones**

escalando desde la crisis financiera de 2008. Quimidroga opera en los principales países del arco mediterráneo, con filiales en Francia, Portugal, Marruecos, Argelia, Turquía e Italia. En 2023, la compañía abrió una nueva subsidiaria en Grecia, que aportó seis millones de euros en ingresos en su primer año de actividad y que emplea a cinco trabajadores.

En paralelo, la firma distribuidora ha reforzado su apuesta por la especialización y los servicios de valor añadido para sus clientes, *o fine chemicals* en el argot del sector. La química catalana ya disponía de laboratorios de especialización en sus instalaciones en el Puerto de Barcelona, pero ahora “centralizará” esta actividad en un nuevo almacén en el área metropolitana de Barcelona, donde dispondrá de 15.000 metros cuadrados y que pondrá en marcha de forma inminente. El almacén del puerto es la joya de la corona de la empresa, aunque también tiene naves en Valdemoro (Madrid) y Miranda de Ebro (Burgos).

## Inbisa y Bet Capital crecen en Madrid, Cantabria y Asturias con la compra de suelo

**R.A.** Madrid

La promotora inmobiliaria Inbisa se refuerza en la Comunidad de Madrid con la compra de un suelo en el municipio de Boadilla del Monte por más de 13 millones. La parcela, adjudicada en concurso público por el consistorio del municipio madrileño, cuenta con una superficie de 5.250 metros cuadrados que se destinarán a la construcción de 48 viviendas.

Desde la promotora destacan su apuesta en los últimos años por el mercado madrileño, con la entrega de 700 vi-

viendas en Valdebebas, Sancharro, Aravaca y Boadilla del Monte.

La compañía, que cuenta con una cartera de más de 1.100 viviendas repartidas por Andalucía, Baleares, Castilla y León, Cataluña, Madrid, Navarra y País Vasco, dispone de sedes territoriales en Bilbao, Madrid y Barcelona.

**Inbisa invierte 13 millones en un suelo en Boadilla del Monte para promover 48 viviendas**

El pasado ejercicio, la compañía entregó más de 200 viviendas.

Por otra parte, la gestora de fondos Bet Capital ha destinado 20 millones de euros para su crecimiento en el norte de España. En concreto ha comprado suelos en Cantabria y Asturias para el desarrollo de viviendas y aloja-

**Bet Capital destina 20 millones a compras en el norte de España para alojamiento turístico**

miento turístico.

Alfonso Bayón, presidente de Bet Capital, asegura que el norte de España representa un “importante polo de atracción turística”, con un aumento del 15% en la ocupación hotelera en el último año, “por lo que estas inversiones fortalecerán nuestra presencia en este mercado en crecimiento”.

En su estrategia de crecimiento Bet Capital no descarta cerrar nuevas oportunidades de inversión en el norte de España, así como en Madrid y la región de Levante.

### El accionariado de la compañía

● El grupo está presidido por Enrique Sisquellas Montero, que tiene el 22,5% del capital, al igual que su hermano Javier.

● En el accionariado de Quimidroga también figuran otras dos familias: los Punter Castañeda y los Doménech Garay.



# Levi's apuesta por crecer en mujer y abrir tiendas propias

**INAUGURARÁ MÁS DE 500 TIENDAS** El fabricante de vaqueros afirma que tardará más de lo previsto en alcanzar su objetivo de ingresos de 10.000 millones de dólares.

Laura Onita. Financial Times

Levi Strauss ha advertido de que tardará más de lo previsto en alcanzar su objetivo de ingresos de 10.000 millones de dólares (9.000 millones de euros), después de que el alza del coste de la vida haya elevado la presión sobre los consumidores, mientras sigue adelante con la apertura de cientos de tiendas y sus planes para aumentar el atractivo de la marca entre las mujeres.

La nueva consejera delegada de Levi's, Michelle Gass, explica que se va a retrasar el objetivo existente de alcanzar entre 9.000 y 10.000 millones de dólares en ingresos de 2026 a 2027. El fabricante de vaqueros californiano comunicó unos ingresos anuales de 6.200 millones de dólares en el ejercicio finalizado en noviembre de 2023, mientras que el beneficio cayó a 250

## APERTURAS

Levi's planea **abrir entre 500 y 600 tiendas propias** más en Asia, América Latina y Europa, pero insiste en que los socios mayoristas son igual de importantes para su plan de crecimiento global, ya que llegan a consumidores que ellos no pueden.

millones de dólares desde los 569 millones del año anterior.

Gass, que se incorporó a Levi's en 2023 como CEO provisional, antes de asumir el cargo definitivamente a principios de este año, afirma que la empresa "volverá a hacer los deberes" antes de dar a

los inversores un calendario más preciso porque "desde que se compartieron esos objetivos, ha habido muchas alteraciones en la industria".

Harmit Singh, director de finanzas y crecimiento, achaca los ingresos prácticamente planos de los últimos 18 meses a que "el consumidor está bajo presión, especialmente en el mundo occidental".

## Presión sobre el consumo

Los consumidores estadounidenses están "en una mejor posición" que a principios de este año, especialmente aquellos que ganan más de 100.000 dólares al año, que son los clientes objetivo de Levi's. Y, pese ello, los compradores estadounidenses más conscientes de los costes siguen bajo presión, afirma.

"El consumidor en Europa probablemente sea un poco

más cauteloso", agrega, a pesar de que la inflación está bajando más rápido que en EEUU, mientras que "Asia y América Latina" van bien.

Bajo la dirección de Gass, Levi's está implantando un plan para acelerar la venta de sus productos, que incluyen los clásicos vaqueros 501 por alrededor de 110 euros, en más tiendas propias, así como más vestidos y monos para mujeres de todo el mundo, y productos no vaqueros.

La empresa, que tiene alrededor de 1.200 tiendas y unas 1.200 franquicias, planea abrir entre 500 y 600 tiendas propias más en territorios como Asia, América Latina y Europa en los próximos años. En 2022 suspendió su actividad en Rusia y desde entonces ha reducido las operaciones en el país.

Gass insiste en que los so-



Michelle Gass, consejera delegada de Levi's.

**"Vemos la venta al por mayor como un amplificador; llegan a clientes a los que nosotros no"**

cios mayoristas son igual de importantes para su plan de crecimiento global. "Para mí no es una cuestión de elegir entre uno u otro", asegura. "Otros son más directos en cuestiones como si van a apostar a lo grande por la venta directa al consumidor y por

la retirada de la venta al por mayor. Pero nosotros vemos la venta al por mayor como un amplificador. Llegan a consumidores a los que nosotros no podríamos llegar".

La decisión del gigante de la ropa deportiva Nike de centrarse en vender directamente a los consumidores en lugar de hacerlo a través de tiendas de terceros como Footlocker ha resultado contraproducente y ha alejado a muchos de sus vendedores externos.

La Llave / Página 2

# DKV

# ¡LA SALUD DE TUS EMPLEADOS ES LO PRIMERO!

**PARA HACER CRECER TU NEGOCIO NECESITAS UN SEGURO QUE CUIDE A TUS EMPLEADOS.**

DKV ofrece a tu empresa cobertura en salud física y mental, con asistencia inmediata a través de videoconsultas las 24 horas del día gracias a nuestros médicos especializados.

**Con facilidad de traspaso y contratación**



**DKV SEGUROS PARA EMPRESAS**  
**91 903 26 83 | [dkv.es/negocios](https://dkv.es/negocios)**

**SALUD | DECESOS | VIDA | ACCIDENTES | BAJA LABORAL | HOGAR**



## EMPRESAS

## Prevé elevar los ingresos un 50%, hasta 120.000 millones, para 2030

**DHL GROUP** La empresa alemana de paquetería y logística prevé que sus ingresos crezcan un 50% en 2030, hasta superar los 120.000 millones de euros, y establecerá su división postal en el país como una entidad independiente para reducir su complejidad estructural. En 2023, el grupo ingresó 81.758 millones. Durante los próximos años, el grupo alemán de paquetería y logística prevé impulsar su negocio reforzando su presencia global y aprovechando la situación geopolítica y la necesidad de las empresas de crecer rápidamente en todo el mundo.

## Trabas a la oferta por U.S. Steel

**NIPPON STEEL** La firma siderúrgica nipona ha vuelto a solicitar a las autoridades estadounidenses que analicen su oferta de compra por la siderúrgica U.S. Steel tras las sucesivas informaciones que apuntan a que la Casa Blanca bloqueará la operación.

## Renovación del alumbrado de Sevilla

**EDISON NEXT SPAIN** El Ayuntamiento de Sevilla ha adjudicado a la empresa de servicios energéticos y filial de Edición y EDF, la renovación y mejora de las instalaciones de alumbrado público en la zona sur de la ciudad con una inversión de 17,79 millones de euros.

## Moody's rebaja la calificación a 'Caa2' con perspectiva 'negativa'

**OHLA** La agencia de calificación Moody's ha rebajado la calificación de la constructora de 'Caa1' a 'Caa2', con perspectiva negativa. Dicha rebaja se enmarca en el proceso de negociación con los tenedores de bonos y tras el acuerdo obtenido mediante el *consent solicitation* de retrasar el pago del cupón del 15 de septiembre al 4 de octubre. La agencia también ha rebajado la calificación de probabilidad de incumplimiento y ha añadido una designación de incumplimiento limitado (LD), cambiando la calificación de probabilidad de incumplimiento a 'Caa2-PD/LD' desde 'Caa1-PD'.

## Boeing ofrece subir los salarios un 30% para zanjar la huelga

A.F. Madrid

El fabricante aeronáutico estadounidense Boeing ha presentado su "mejor y última" oferta para intentar zanjar la huelga y que contempla una subida salarial del 30% en cuatro años. La empresa señaló que sólo estará encima de la mesa hasta este viernes.

La subida salarial del 30% (12% el primer año y 6% del segundo al cuarto) mejora la anterior oferta rechazada de aplicar un aumento del 25%. Además, Boeing ofrece un bono de 6.000 dólares a los trabajadores por ratificar la propuesta para un nuevo convenio colectivo y otros beneficios como restituir el bonus anual.

Asimismo, el grupo aeronáutico ofrece mejorar sus aportaciones al plan de pensiones, que serán de un 4% fijo del salario, así como de hasta un 8% adicional cuando los trabajadores hagan aportaciones propias.

Unos 33.000 trabajadores de Boeing iniciaron una huelga el viernes 13 de septiembre, la primera en 16 años en Boeing, tras rechazar el acuerdo entre los sindicatos y el fabricante, que consideraron insu-



Robert Ortberg, consejero delegado de Boeing.

ficiente. Pese a la mejora de la nueva oferta, los trabajadores de Boeing en huelga apuntaban ayer a un nuevo rechazo porque el alza salarial sigue por debajo del 40% que exigen los sindicatos, según *Bloomberg*. El sindicato que representa a los huelguistas dijo que no podrá someter a votación la última propuesta en el corto plazo que la compañía ha dado. La huelga en Boeing añade presión a un año convulso para el grupo por sus problemas comerciales, el cambio de la cúpula y sus números rojos.

## Blackstone y Vista compran Smartsheet

A.F. Madrid

Los fondos Blackstone y Vista Equity han comprado la empresa de software de gestión en el trabajo Smartsheet en una operación en efectivo valorada en unos 8.400 millones de dólares (7.550 millones de euros) que excluirá la compañía del parque.

Blackstone y Vista Equity pagarán 56,5 dólares por cada acción de Smartsheet, lo que supone una prima superior al 8% respecto al cierre del lu-

nes de la empresa de software de gestión.

El acuerdo de adquisición incluye un periodo de 45 días, que concluye el 8 de noviembre, en el que Smartsheet podrá solicitar posibles ofertas competidoras.

Los fondos prevén completar la compra de Smartsheet en el cuarto trimestre fiscal de la empresa de software, que finaliza el 31 de enero. El consejo de Smartsheet ha aprobado por unanimidad la opa-

## China amenaza con vetar al dueño de Calvin Klein

**CONFLICTO/** Pekín acusa a PVH de discriminar el algodón de la región de Xinjiang, en plena escalada comercial con EEUU.

A.Fernández. Madrid

China ha abierto una investigación a la empresa estadounidense PVH Group, dueña de Calvin Klein y Tommy Hilfiger, por tomar "medidas discriminatorias" contra el algodón y otros productos procedentes de la región de Xinjiang. La medida de Pekín contra PVH, que se produce en plena escalada de las tensiones comerciales y geopolíticas entre EEUU y China, amenaza con bloquear el acceso al dueño de Calvin Klein a un gran mercado como el chino.

El Ministerio de Comercio chino señaló en un comunicado que PVH es "sospechosa de boicotear injustamente" el algodón de Xinjiang y otros productos "sin base en los hechos", lo que "daña gravemente los derechos e intereses legítimos de las empresas chinas pertinentes y pone en peligro la soberanía, seguridad e intereses de desarrollo de China".

El ministerio agregó que la empresa tiene un plazo de 30 días para enviar documentación que detalle las "medidas discriminatorias" que haya adoptado sobre los productos de esa región en los últimos tres años.

### Lista negra

La investigación contra PVH determinará si el grupo estadounidense pasa a una lista de "entidades no confiables", lo que le prohibiría comerciar e invertir en el país asiático, suponiendo un serio revés para la compañía textil.

En 2021, las potencias occidentales, encabezadas por EEUU, llevaron a la ONU los supuestos abusos del Gobier-



Stefan Larsson, consejero de PVH Group, dueño de Calvin Klein.

**Le acusa de discriminar el algodón de Xinjiang y podría incluirla en una lista negra**

no chino contra los uigures (musulmanes) y otras minorías en la provincia de Xinjiang, mediante trabajos forzados y otras medidas coercitivas, algo que Pekín siempre ha negado.

El caso empujó al Gobierno de EEUU a prohibir las importaciones de algodón y otros productos de Xinjiang en 2021 y también bloqueó las importaciones de docenas de empresas textiles chinas por sus lazos con trabajos forzados, una práctica que también han denunciado organizaciones de derechos humanos como Human Rights Watch

**La investigación de Pekín a PVH se produce en plena escalada de la guerra comercial con EEUU**

(HRW) y Amnistía Internacional.

### Antecedentes

Ya en 2020, la matriz de Calvin Klein y Tommy Hilfiger dijo que cesaría todas las relaciones con cualquier proveedor que usara algodón de Xinjiang -la zona produce cerca del 20% del algodón mundial- o fabricara sus prendas en dicha región. PVH considera a China como un "importante motor de crecimiento", donde aumentó las ventas más del 20% en divisa local en 2023. Ahora, su negocio en este mercado está en peligro.

## Akzo Nobel recorta 2.000 empleos, el 5% de la plantilla total

A.F. Madrid

La multinacional neerlandesa de pinturas y recubrimientos Akzo Nobel ha anunciado un plan para reducir costes y "mejorar la eficiencia" que supondrá el recorte de unos 2.000 puestos de trabajo, en torno al 5% de la plantilla mundial.

La empresa espera que la implementación de los "ajustes estructurales" termine a finales de 2025 y explicó que la reestructuración es necesaria para reducir costes y mejorar la eficiencia al "simplificar las operaciones, acelerar la toma de decisiones y optimizar la estructura de gestión" del grupo.

"En los últimos tres trimestres, hemos demostrado nuestra capacidad de crecer. Nuestro objetivo es acelerar el crecimiento rentable optimizando nuestra organización funcional para ser más ágiles en mercados volátiles y contrarrestar factores como el aumento de los costes laborales", señaló el primer ejecutivo de Akzo Nobel, Greg Poux-Guillaume.

### Plantilla y España

La multinacional de pinturas, cuya sede central está en Ámsterdam, emplea a 35.700 personas en todo el mundo y es dueña de marcas como Dulux, Bruguer, Hammerite, Procolor o Titan. En España, Akzo Nobel posee varias sedes y plantas de producción y emplea a más de 1.300 trabajadores, según su página web.

En el primer semestre, el grupo neerlandés tuvo un beneficio bruto de 496 millones de euros, lo que supone un incremento del 27%. Akzo Nobel dijo que prevé cerrar 2024 con un beneficio ajustado de más de 1.500 millones, superior a los 1.400 millones del año anterior.

El grupo subió ayer en Bolsa un 0,5%, pero ha cedido un 14% en el último año.



# Genios de las Finanzas

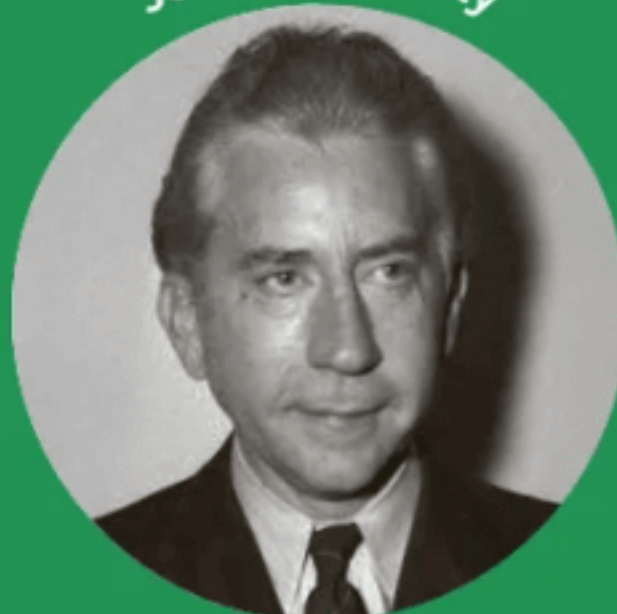
PODCAST 

**Genios de las finanzas**, el nuevo pódcast de Expansión, se sumerge en la historia de los hombres y mujeres que revolucionaron los mercados y el mundo de la inversión.

Muriel Siebert



Jean Paul Getty



Joseph Kennedy



Katharine Graham



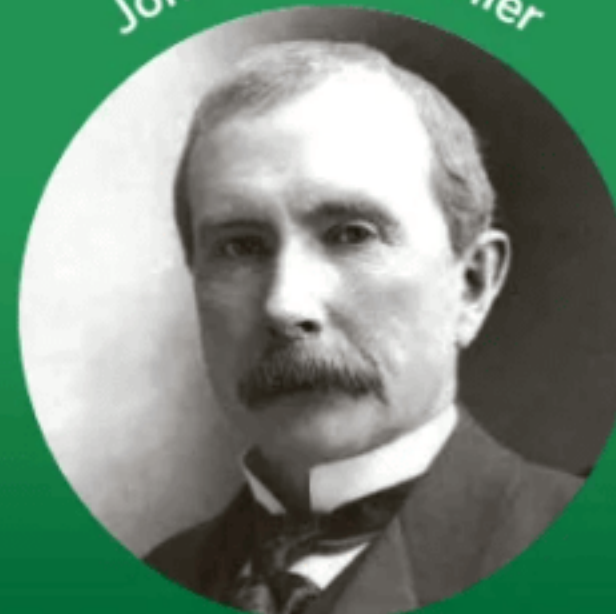
Benjamin Graham




Estée Lauder



John D. Rockefeller



 **TEATRO REAL**  
CERCA DE TI

Descúbralo aquí



Cada **VIERNES**, a partir de las **08:00h** en nuestra web y las principales plataformas de audio.

**Expansión**



**29 SEPTIEMBRE**  
**LAS 100 MEJORES**  
**EMPRESAS PARA TRABAJAR**

**EL  
RAN  
KING**

Las mejores empresas  
para trabajar

**ACTUALIDAD  
ECONÓMICA**

**EL  MUNDO**



## FINANZAS &amp; MERCADOS

## BBVA actualiza su hoja de ruta para fusionarse con Sabadell

**GESTIONES TRAS LA OPA/** El proceso de autorización para la fusión incluye informes del Sepblac y de la Dirección de Seguros y Pensiones. Economía tendrá un plazo máximo de un año para autorizar la operación.

Nicolás M. Sarriés. Madrid

BBVA cuenta con una hoja de ruta con la que espera lograr la autorización del Gobierno para la fusión con Banco Sabadell.

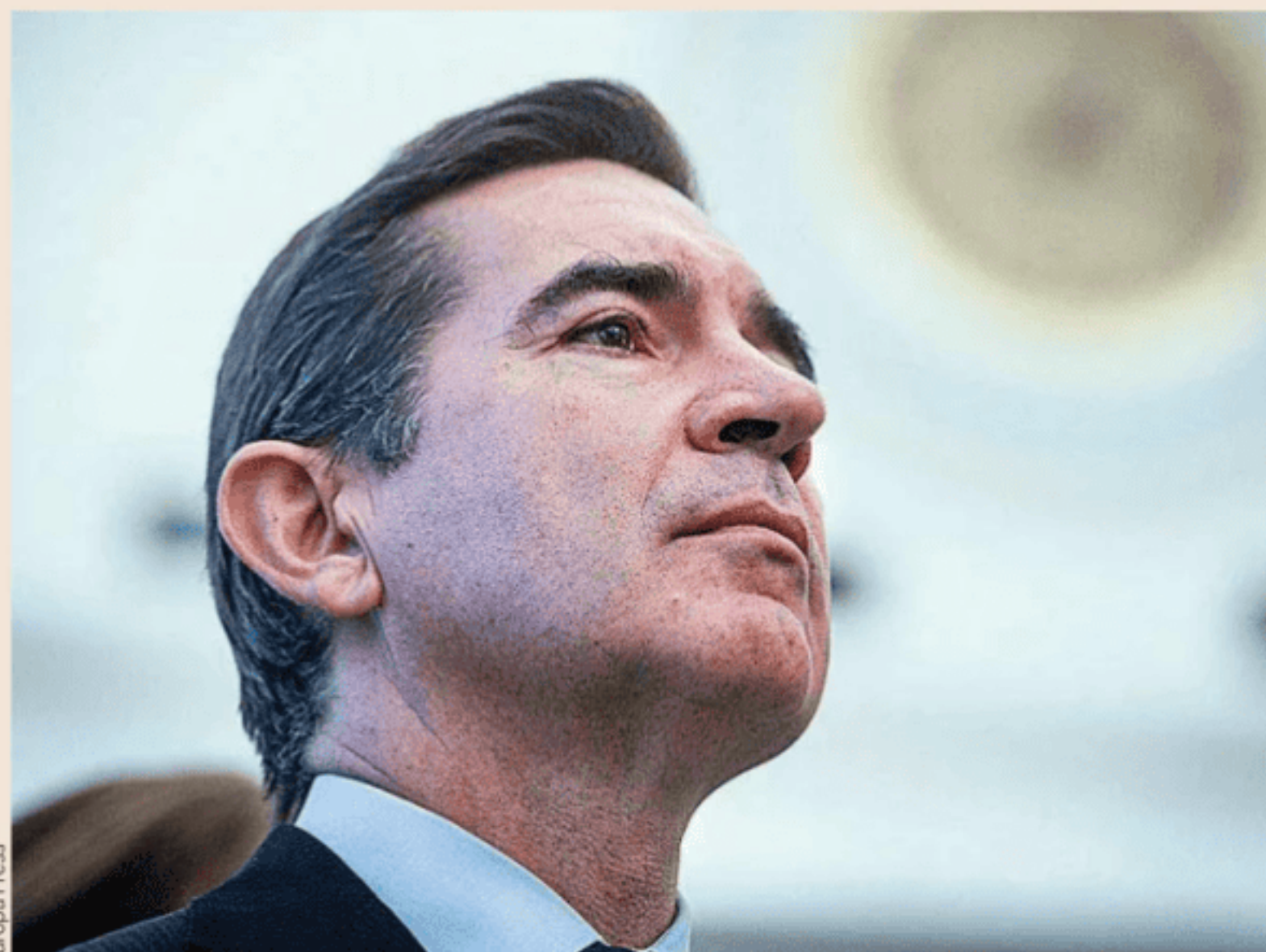
Si la opa tuviese éxito, el primer paso sería la formulación por parte de los dos consejos de administración "de un plan conjunto de fusión", que se tendría que negociar entre las dos cúpulas, buscando el mejor interés de ambos.

Para ello, BBVA cuenta con poder llevar a cabo su plan sin fricciones, ya que tras la opa espera poder nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de Sabadell.

El segundo gran hito previsto es la aprobación del proyecto de fusión por parte de los accionistas de Sabadell. Al igual que con los representantes del consejo, el banco comprador espera poder culminar esta fase sin problemas gracias a la fuerza de su mayoría accionarial.

También los accionistas de BBVA tendrán que manifestarse y aprobar el plan de fusión, aunque la junta general ya dio su visto bueno el pasado 5 de julio a la ampliación de capital para la opa sobre Sabadell.

Los responsables de BBVA han actualizado el documento remitido al supervisor de los mercados de EEUU (SEC) en el que explican la posición del banco de cara a la potencial adquisición de al menos un 50,01% de Banco Sabadell. En él trazan por primera vez los



Carlos Torres, presidente de BBVA.

pasos concretos que se han de cumplir para integrar las dos entidades.

#### Acudir al Tesoro

El siguiente paso previsto por los responsables de BBVA será conseguir la autorización del Ministerio de Economía, Comercio y Empresas. Para ello, tendrá que remitir una solicitud formal a través de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional.

A partir de ese momento, los funcionarios del ministerio tendrán que evaluar dicha solicitud "siguiendo la legislación aplicable", subraya el documento, que anticipa que

Economía tendrá que apoyarse también en una batería de informes elaborados por instituciones y reguladores independientes.

El ministro Carlos Cuerpo tendrá sobre la mesa los informes tanto del Banco Central Europeo (BCE), que ya ha dado su conformidad con la operación, como de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que todavía está preparando su dictamen. Para dirimir el asunto también contará con la opinión de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, y sus conclusiones podrán ser tenidas en

cuenta por parte de los profesionales del Ministerio de Economía.

También se elaborarán informes por parte del Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales (Sepblac) y de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (Dgsfp), entre otros organismos, que tendrán que evaluar la potencial fusión desde sus respectivos ámbitos.

Tras la solicitud de BBVA, el Ejecutivo contará con un plazo máximo de 12 meses para dar una respuesta, según detalla el escrito.

En su escrito, BBVA insiste

**No hay precedentes de que el Gobierno prohíba una fusión tras una opa exitosa, según BBVA**

en que, pese a las declaraciones realizadas por Cuerpo, contrarias a la integración, la decisión del Gobierno sobre la fusión con Sabadell tendrá que ser "razonada" y basada en las evaluaciones de los organismos independientes y los profesionales del ministerio.

BBVA subraya en el documento de la SEC que, hasta el momento, las declaraciones contra la fusión se han hecho antes de que se haya solicitado formalmente una autorización "y por tanto previamente a que BCE, CNMV, Sepblac y DGSFP hayan remitido sus informes sobre la integración", indica. No obstante, el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, insistió el lunes pasado en una entrevista a EXPANSIÓN en la preocupación que le suscita el impacto de la OPA por el posible impacto en la competencia.

El banco espera que estos organismos den todos su visto bueno a la operación (El BCE ya lo ha hecho), lo que anticipa, a su juicio, un cambio de opinión de Cuerpo. La entidad concluye insistiendo en que no existen precedentes de un Ejecutivo en España que haya desautorizado una fusión tras una opa exitosa.

**Cesce nombra presidente a Pedro Ramón Laca**

E. del Pozo. Madrid

La aseguradora pública Cesce (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) ha nombrado presidente ejecutivo a Pablo de Ramón Laca, que hasta ahora era director ejecutivo alerno del FML.

Ramón Laca sustituye a Fernando Salazar como responsable de Cesce, que está controlada en un 50,25% por el Estado español, a través de la Dirección General de Patrimonio del Estado.

Santander tiene el 23,8% de accionariado de la compañía y BBVA, el 16,3%. El resto se distribuye entre otros bancos y aseguradoras.

Pablo de Ramón Laca es Técnico Comercial y Economista del Estado, licenciado en Filosofía, Política y Economía por la Universidad de Oxford y cuenta con un máster en Economía por The London School of Economics and Political Science.

Salazar ha ocupado la presidencia ejecutiva de la entidad en los últimos seis años y a partir de ahora seguirá desempeñando funciones de responsabilidad en el ministerio.

Como aseguradora comercial Cesce tuvo el año pasado un beneficio consolidado de 68 millones de euros, con un volumen de primas de 175,3 millones.

En su actividad por cuenta del Estado alcanzó una cartera de 17.500 millones de euros, de los que 2.949 millones se canalizaron a través de su Póliza Verde de Inversión.

## El supervisor avisa a los bancos de los riesgos de unas tasaciones hipotecarias optimistas

Expansión. Madrid

El regulador bancario español advierte que las entidades crediticias del país pueden estar infravalorando el riesgo de las hipotecas que emiten, ya que las empresas externas en las que confían para las tasaciones inmobiliarias no siempre son lo suficientemente independientes.

En una carta fechada en junio, el Banco de España criti-

ca la práctica de exigir borradores antes de emitir las valoraciones definitivas, o de facilitar estimaciones previas en un proceso de retasación. El regulador también destaca como problemáticos los acuerdos comerciales entre bancos y tasadores, según la carta, a la que ha tenido acceso Bloomberg News.

El banco central instó posteriormente a los bancos a so-

lucionar los problemas resultantes, según fuentes cercanas a la situación, que pidieron no ser identificadas debido al carácter privado de las conversaciones.

Un portavoz del Banco de España no ha querido hacer declaraciones.

El uso de empresas externas para determinar el valor de los inmuebles ha sido durante mucho tiempo objeto

de atención de reguladores como el Banco Central Europeo (BCE), el máximo organismo de vigilancia en Europa. La sequía de transacciones, sobre todo en el sector inmobiliario comercial, ha agravado la situación, ya que algunos bancos se basan en tasaciones obsoletas.

Algunos bancos españoles han criticado en privado la carta por excesiva, argumen-

tando que no hay indicios de una burbuja inmobiliaria y que las políticas internas han mejorado significativamente desde la última crisis.

Los bancos españoles han intensificado la concesión de préstamos hipotecarios, y en los siete primeros meses del año han formalizado unos 38.000 millones de euros de nuevos préstamos. Esta cifra supone un aumento del 14%

**El regulador cree que los bancos del país pueden infravalorar el riesgo de sus hipotecas**

respecto al mismo periodo de 2023. Los bancos suelen utilizar estimaciones de tasadores inmobiliarios para decidir el valor de las garantías.

Se trata de un proceso clave para conducir su negocio, pero el BCE ha afirmado que es un "punto ciego" para muchos bancos, y ha citado deficiencias en la selección de tasadores.



# Escrivá pide más independencia y transparencia en el supervisor

**TOMA DE POSESIÓN/** El nuevo gobernador del Banco de España anuncia la creación de un grupo de trabajo que revisará su propia Ley de Autonomía para reforzar la independencia y la rendición de cuentas.

**“Sigue habiendo margen de mejora en nuestro objetivo de ser más transparentes”, indica Escrivá**

**Los más altos representantes del sector financiero acudieron a la toma de posesión**

A. Stumpf / S. Arancibia. Madrid. Independencia. Ese fue ayer el eje sobre el que pivotó la intervención de José Luis Escrivá en el acto formal de toma de posesión y traspaso de funciones del gobernador del Banco de España con su predecesor, Pablo Hernández de Cos. Sabedor de que su llegada a la autoridad monetaria desde el Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública ha generado mucho ruido respecto al futuro de la independencia del banco central español, Escrivá optó por recalcar su importancia de forma sistemática en su primer discurso.

“El buen funcionamiento de las sociedades democráticas requiere de instituciones imparciales que ejerzan poderes delegados bajo mandatos acotados, cuya delegación se justifica, o bien porque deben ser ejercidos con una orientación a medio plazo que trasciende los ciclos electorales, o bien por su carácter eminentemente técnico o por su función supervisora”, reconoció el nuevo gobernador, que señaló directamente que “los bancos centrales son un ejemplo paradigmático de esta necesidad, y eso explica los elevados niveles de autonomía institucional, funcional, financiera y legal que se les otorga”.

Pero para Escrivá, la independencia de las instituciones como el Banco de España, no elegidas democráticamente, debe ir necesariamente de la mano de la transparencia y de la rendición de cuentas. En ese sentido, el nuevo gobernador destacó que “cuanto más independiente se sea y se pretenda ser, más deben interiorizarse los principios de transparencia y rendición de cuentas, como mecanismos básicos de legitimación de un poder no elegido”.

## Nuevo grupo de trabajo

Para no quedarse sólo en las palabras, Escrivá anunció en el acto de toma de posesión que el Banco de España ha decidido crear “un grupo de trabajo para sistematizar y dar forma” a propuestas sobre la Ley de Autonomía que dotó a la institución de su independencia con el objetivo de “reforzarla todavía más”.

Este grupo de trabajo estará

## La consejera Lucía Rodríguez liderará el grupo de trabajo que buscará potenciar la independencia

liderado por la nueva consejera Lucía Rodríguez. Previamente se le había ofrecido a Fernando Fernández, consejero nombrado a propuesta del Partido Popular.

Asimismo, Escrivá destacó que “también se han de potenciar los elementos de apertura, de comunicación con la sociedad, explicando y justificando actividades. Y en esto concurren no solo elementos normativos, sino también la adopción de las mejores prácticas y la generación de una cultura institucional que hagan que la transparencia sea un principio inspirador de nuestras actuaciones”.

“Sigue habiendo margen de mejora y de innovación en nuestro objetivo de ser más transparentes”, concluyó Escrivá.

De Cos, su predecesor, que también pronunció un breve discurso de despedida y agradecimiento a los trabajadores del Banco de España, apuntó en esa dirección al indicar que “construyendo sobre la base de lo ya logrado y manteniendo el rigor y la independencia el éxito está asegurado”.

## Invitados de máximo nivel

Todos los máximos responsables del sector bancario estuvieron presentes en el acto. La toma de posesión de Escrivá, que nadie se quiso perder, dejó imágenes para el recuerdo como el abrazo entre Carlos Torres, presidente de BBVA, y Josep Oliu, presidente de Sabadell, en medio de la particular opa hostil lanzada por el primero y duramente criticada por el segundo.

Además, acudieron a la cita Ana Botín, presidenta de Santander; José Antonio Álvarez, vicepresidente no ejecutivo de Santander; José Ignacio Goirigolzarri, presidente de CaixaBank; José Sevilla, presidente de Unicaja; Francisco Serrano, presidente de Ibercaja; Juan Carlos Escotet, presidente de Abanca y Antón Arriola, presidente de Kutxabank. También hubo representación de las pa-



José Luis Escrivá, gobernador del Banco de España, ayer durante su discurso en el acto de toma de posesión del cargo. Detrás, Pablo Hernández de Cos, exgobernador del Banco de España.

tronales, Alejandra Kindelán, presidenta de la AEB; y José María Méndez, director general de CECA.

Botín, sin embargo, abandonó la sala poco después a diferencia del resto de asistentes,

que permanecieron en el Banco de España al término del discurso del nuevo gobernador.

Asistieron autoridades como Rodrigo Buenaventura y Montserrat Martínez, presi-

dente y vicepresidenta de la CNMV, respectivamente, y Cani Fernández, presidenta de la CNMC. Por parte del Gobierno, acudió Félix Bolaños, Ministro de la Presidencia, Justicia y Relaciones con

las Cortes de España.

También hicieron acto de presencia exgobernadores del Banco de España, como Luis María Linde o Miguel Ángel Fernández Ordoñez, entre otros.



Saludo entre Carlos Torres y Josep Oliu.



Carlos Torres, Josep Oliu y Ana Botín, presidentes de BBVA, Sabadell y Santander, respectivamente.



Escrivá saluda a Carmen Calvo, presidenta del Consejo de Estado, en presencia de Rodrigo Buenaventura, presidente de la CNMV, y Miguel A. Fernández Ordoñez, exgobernador del Banco de España.



## Una sala abarrotada de personalidades

"Hay mucha gente, mucha gente", señalaban ayer desde el Banco de España. El día estaba marcado en rojo en la agenda de algunas de las personalidades más relevantes del entorno económico y financiero español, que acudieron en masa al acto de toma de posesión de José Luis Escrivá, el nuevo gobernador. En una sala abarrotada, los fotógrafos corrían de un lado a otro —a veces incluso con caídas y pequeños accidentes— para tratar de captar cada apretón de manos, cada saludo y cada abrazo, pues podía convertirse en una foto para el recuerdo, como la del saludo entre Carlos Torres y Josep Oliú, enfrentados por la opa de BBVA sobre Sabadell. Presidentes, ex altos cargos del Banco de España, máximos representantes de instituciones como la CNMV o la CNMC se congregaron para conocer las primeras palabras del nuevo gobernador, convertidas en una declaración de intenciones con la que busca acabar con el ruido generado por su llegada desde el Gobierno.



Juan Carlos Escotet, presidente de Abanca; Antón Arriola, presidente de Kutxabank; Francisco Serrano, presidente de Ibercaja; José Luis Escrivá, gobernador del Banco de España; José Antonio Álvarez, vicepresidente no ejecutivo de Santander; Carlos Torres, presidente de BBVA; Alejandra Kindelán, presidenta de la AEB; José Ignacio Goirigolzarri, presidente de CaixaBank, y José Sevilla, presidente de Unicaja.



José Luis Escrivá y Pablo Hernández de Cos.

# El gobernador reorganiza áreas clave del Banco de España

**CAMBIOS/** El consejo de gobierno de la institución diseña un nuevo organigrama que significa un cambio importante en el reparto de tareas del gobernador y la subgobernadora.

Salvador Arancibia, Madrid

El relevo de gobernador del Banco de España, con la salida de Pablo Hernández de Cos, y el nombramiento de José Luis Escrivá ha tenido un denominador común: ambos han resaltado en sus intervenciones la independencia de la institución y cómo para conseguir credibilidad es necesaria la mayor transparencia y una oportuna rendición de cuentas. Escrivá ha añadido un nuevo concepto a la definición de cómo debe ser el Banco de España: imparcial.

Para adaptar el banco a los nuevos tiempos se ha modificado de forma significativa el organigrama que hasta ahora regía en el banco.

Hernández de Cos ha iniciado su intervención señalando que hace seis años cuando tomó posesión de su cargo se puso como tarea recuperar la reputación perdida en años anteriores y conseguir un mayor peso de la institución tanto en las instancias europeas como en España. Para ello se basó en la calidad de los análisis de sus técnicos y en abrir el trabajo del banco a un proceso de evaluación externa y de rendición de cuentas ante el Parlamento y la sociedad en general.

Escrivá, que también ha puesto el acento en la preservación de la independencia de la institución, tanto por convencimiento como por las descalificaciones que ha tenido su nombramiento puesto en cuestión precisamente por pasar directamente de un ministerio a ser gobernador, ha reconocido que el mandato de Hernández de Cos ha supuesto un avance sustancial en ese terreno, al tiempo que ha dicho que se puede seguir avanzando y ha señalado que tras 30 años de vigencia de la actual Ley de Autonomía del Banco de España parece necesario realizar un análisis de cuáles serían los aspectos que convendría revisar y para ello ha constituido un grupo de trabajo, pilotado por Lucía Rodríguez, nueva consejera del Banco de España. Esta responsabilidad se le había ofrecido previamente a Fernando Fernández, consejero a propuesta del Partido Popular. Pero no es esta cuestión lo más relevante de ayer.

## ASÍ QUEDA EL BANCO DE ESPAÑA



Expansión

Fuente: Banco de España

El Consejo de Gobierno del Banco de España ratificó la decisión de su comisión ejecutiva de dar un profundo giro al organigrama de la institución.

### Nuevo organigrama

Junto a las figuras del gobernador y subgobernadora, Soledad Núñez, el comité de dirección estará formado por siete directores generales más el secretario general, con la misma categoría, lo que significa la creación de una nueva estructura respecto a lo que había antes.

Lo importante es que hay un importante trasvase de competencias que hasta ahora estaban en las, por llamarlas de alguna forma, funciones, en virtud de las compe-

tencias del banco, que existían hacia la de nueva creación y la que englobaba recursos humanos y servicios generales.

Hasta ahora, la persona que ocupaba el cargo de subgobernador centraba sus actuaciones en todo lo referente a la supervisión de entidades y ocupaba el sillón correspondiente en el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) europeo.

Con la nueva distribución de tareas entre el gobernador y la subgobernadora, esa dirección general de Supervisión reportará directamente al gobernador, a la que se añadirán la de Conducta Financiera y Billetes y la de Economía. Al MUS asistirá Merce-

## Mercedes Olano, directora general de supervisión, será la representante del banco en el MUS

des Olano, directora general de supervisión, que hasta ahora era adjunta a la anterior subgobernadora, Margarita Delgado, en esa tarea.

Núñez será la responsable última de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución y la de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pagos. El reparto de estas responsabilidades se ha hecho atendiendo a la trayectoria profesional de los dos máximos responsables del banco. Escrivá tiene formación macroeconómica y tuvo responsabilidades de supervisión en el BIS de Basilea. Y Núñez fue directora general del Tesoro, por lo que conoce el funcionamiento de los mercados, además de que trabajó en las áreas de regulación hace tiempo. Dentro del área de responsabilidad de Núñez se crea la Oficina Ambiental, Social y de Gobernanza.

Las otras dos direcciones generales: Estrategia, Personas y Datos, a cuyo frente está Mayte Ledo, que hasta hoy era secretaria de Estado de Digitalización e IA, y Relaciones Institucionales Europeas y Transparencia, dirigida por Paloma Marín e Inés Calderón, tienen un carácter transversal, tanto de dar servicio a las otras cinco como de proyectar hacia el exterior el trabajo que desarrollan las restantes. Hasta ahora, algunos de los departamentos que se encajan en estas dos nuevas estructuras estaban integrados en las cinco 'funcionales'. Por ejemplo, Estrategia, Información Financiera o Estadísticas, que estaba bajo el paraguas de Economía.

Al tener un carácter transversal, estas dos direcciones generales reportarán tanto a Escrivá como a Núñez.

Por último, la secretaria general ve ampliadas sus competencias.

Dentro de la decisión de Escrivá de aumentar la transparencia y la rendición de cuentas, se ha decidido que la hasta ahora Oficina Interna

de Evaluación pase a depender del consejo de gobierno del banco (hasta ahora dependía del jefe de gabinete del gobernador), dotándola de la independencia necesaria para llevar a cabo su trabajo sin injerencias, ya que hasta ahora se podían confundir los evaluados con los evaluadores. Las directrices de esas evaluaciones se integrarán en los presupuestos a medio plazo para implementarlas.

Durante su intervención, Escrivá resaltó que las instituciones independientes, como los bancos centrales nacionales, son órganos de poder no elegido, es decir no sometido al escrutinio de la sociedad como los son las instituciones políticas.

Se trata de un poder relevante cedido por terceros que debe tener un contrapeso suficiente, de manera que, en palabras de Escrivá, "cuanto más independiente se sea y se pretenda ser, más deben interiorizarse los principios de transparencia y rendición de cuentas, como mecanismos de legitimación de un poder no elegido".

### Cambios en la ley

Ante los cambios que los bancos centrales han introducido en su funcionamiento como consecuencia de la evolución de estos años, Escrivá estima que se hace necesaria una revisión profunda de la actual Ley de Autonomía del Banco de España precisamente con el objetivo de reforzarla.

Teniendo claro que deberán ser otros poderes del Estado, el Gobierno y en su caso el Parlamento, quienes decidan introducir cambios a la legislación, el Consejo de Gobierno del Banco de España ha decidido poner en marcha un grupo de trabajo que proceda a un primer análisis de las cuestiones que deberían revisarse y adaptarse.

El grupo de trabajo, que no tiene un mandato de plazo determinado, aunque se quiere que el estudio sea rápido, estará presidido por Lucía Rodríguez. En su intervención Escrivá destacó que "la legitimidad de un banco central reside, en última instancia, en la eficacia con la que cumple las funciones que le han sido delegadas por los poderes elegidos".



# Santander sube el dividendo un 23% y brilla en Bolsa

**PRIMER PAGO A CUENTA/** El banco sube en solitario en el sector tras anunciar que repartirá 10 céntimos de euro por acción a partir del próximo 1 de noviembre.

Expansión. Madrid

Banco Santander superó ayer las expectativas del mercado al elevar un 23% el importe del primer dividendo a cuenta con cargo a los resultados de 2024. Pagará 10 céntimos de euro por acción en efectivo a partir del próximo 1 de noviembre, lo que suponer llevar al bolsillo de sus 3,52 millones de accionistas casi 1.550 millones de euros. Es decir, algo más del 25% de los 6.059 millones que Santander ganó hasta junio, un 16% más. El *pay out* de la entidad (porcentaje del beneficio destinado a dividendos) se sitúa en el 50% del beneficio ordinario.

El último día de negociación de la acción con derecho a cobro de dividendo será el 29 de octubre de 2024.

El importe total que se devolverá a los accionistas como remuneración a cuenta de 2024 será de unos 3.050 millones de euros, aproximadamente el 50% del beneficio atribuido de Santander en el primer semestre, lo que según la entidad representa una rentabilidad anualizada equivalente del 9%.

El segundo tramo se distribuirá a través del programa de recompra de acciones lanzado el mes pasado por un importe de 1.525 millones de euros.

El banco retribuye al accionista a través de dos ciclos (el primero, en la parte final del ejercicio en curso, y el segundo, con las cuentas anuales ya cerradas, durante el año siguiente) y a partes iguales en dividendos en efectivo y recompras de acciones.

“Santander sigue generando crecimiento sostenible y rentable y el aumento del 23% del dividendo en efectivo por acción a cuenta de 2024 es una demostración de la fortaleza de nuestro modelo y nuestra estrategia. Seguiremos generando valor para los accionistas y esperamos cumplir con los objetivos para 2024 que acabamos de mejorar”, explicó ayer la presidenta de Santander, Ana Botín, en el comunicado de la entidad.

Santander ya adelantó en la junta que celebró en marzo que prevé repartir entre sus accionistas más de 6.000 millones con cargo a los resultados de 2024, un ejercicio que confía en que volverá a ser ré-



Ana Botín, presidenta de Santander.

cord, con ganancias superiores a 12.000 millones. La distribución final con cargo a los beneficios de 2024 previsiblemente se anunciará en el primer trimestre de 2025.

La mejora del dividendo se

## Openbank ultima su llegada a México y abre la lista de espera

M.M./A.Z. Madrid/Londres

Openbank ultima su lanzamiento en México, tras la apertura ayer martes de la lista de espera en la que podrán inscribirse los nuevos clientes de la entidad.

Tras la habilitación de la lista de espera, procedimiento habitual de los bancos digitales para entrar en nuevos mercados, la filial online de Santander irá dando acceso a los nuevos clientes por bloques y de forma escalonada.

La previsión es que este proceso dure entre uno o dos meses, y que el banco esté plenamente operativo en otoño, antes de que finalice el año.

En paralelo a los preparativos en México, Santander también espera completar en octubre la puesta en marcha de Openbank en EEUU.

Santander prevé dotar a Openbank México de un catálogo de productos y servi-

### EL BANCO EN BOLSA

Evolución de Santander, en euros



Expansión

Fuente: Bloomberg

trajo ayer en una subida del 1,46% de Santander en Bolsa hasta los 4,55 euros por acción. Fue el único banco que esquivó las pérdidas en una sesión de recogida de beneficios en el sector. En lo que va

de año, Santander gana un 20,5% en el parqué, por encima del 18,2% de BBVA. El resto de los bancos del Ibex 35 suben este año entre el 31,8% de Unicaja y el 74% de Sabadell.

### Santander UK ha nombrado un nuevo CEO para su división de banca corporativa y comercial

cios más amplio, mientras que en EEUU el foco estará en la captación de depósitos minoristas, para rebajar los costes financieros del negocio de consumo y elevar la rentabilidad de la filial en el país.

Openbank, que inició su internacionalización en 2019, ya opera en Europa en España, Alemania, Portugal y Países Bajos.

Su llegada a EEUU y México supondrá el reinicio de actividades en América. Santander ya intentó lanzar Openbank en Argentina en 2021, pero a finales del pasado año decidió absorber la filial digital e integrarla en su banco co-

mercial en el país. Santander Argentina tampoco está utilizando actualmente la marca Openbank.

Por otra parte, Santander UK ha nombrado consejero delegado de su división de banca corporativa y comercial a John Baldwin, que releva a Tim Hinton, que se jubila.

Baldwin, hasta ahora director de clientes comerciales y con once años de trayectoria en la entidad, reportará al CEO de la filial británica, Mike Regnier.

El segmento de banca corporativa y comercial supone en torno al 30% del beneficio después de impuestos de Santander UK.

El banco también ultima la venta de dos de sus sedes en Reino Unido por 13 millones de libras (15,6 millones de euros), según se desprende de su informe semestral.

## Banca March eleva su beneficio un 25%, hasta 118 millones

A.Montoro. Madrid

Banca March cerró el primer semestre con un beneficio de 118 millones de euros, un 25% más respecto al mismo periodo del año anterior descontando el impacto de extraordinarios.

Contando el impacto de atípicos, las ganancias de Banca March hasta junio caen un 36% respecto al cierre del primer semestre de 2023. La entidad explica en un comunicado que las ganancias del primer semestre del año pasado incluyeron una plusvalía de 89,1 millones de euros por la venta del bróker de seguros de March RS a Howden Iberia.

Banca March sigue la estela del resto de bancos españoles en el primer semestre y eleva sus ingresos por intereses un 22,1%, hasta superar 208 millones. Y el margen bruto crece cerca de un 8%, hasta casi 340 millones de euros. El resultado de explotación es de 160,6 millones, un 25% más respecto al periodo equivalente del año pasado.

El crecimiento de los ingresos por intereses, unido a la actividad comercial más boyante de lo esperado, impactó positivamente sobre la rentabilidad, que crece hasta el 12% desde el 11,27% que marca en junio de 2023. En la misma línea, la ratio de solvencia CET1 aumenta más de un punto porcentual, hasta 20,93%, la

**Si se tienen en cuenta los extraordinarios, el beneficio cae un 36% hasta junio**

más elevada del sistema bancario español.

La ratio de morosidad de Banca March aumenta 54 puntos básicos, hasta 1,81%. No obstante, sigue siendo una de las más bajas del sector bancario. La ratio de cobertura escala hasta casi el 52%.

### Por negocios

El número de clientes con patrimonios superiores a medio millón de euros aumentan un 20%. El volumen de negocio en la división de Banca Privada y Banca Patrimonial crece un 13%, hasta 29.000 millones de euros. Además, los activos gestionados aumentan un 11% respecto al primer semestre de 2023.

Por su parte, el segmento de Banca Personal eleva su base de clientes un 14,2%. Y cerca del 50% de la captación de nuevos usuarios vienen a través de Avantio, la plataforma digital de Banca March.

“Los resultados vuelven a reflejar la solidez del modelo de negocio, con un aumento del resultado fuertemente sustentado en el crecimiento del número de clientes”, subrayó el consejero delegado, José Luis Acea.

## Commerzbank nombra nueva CEO

Expansión. Madrid

El Consejo de Administración de la entidad alemana Commerzbank nombró ayer a Bettina Orlopp nueva consejera delegada en sustitución de Manfred Knopf, un relevo que estaba previsto, pero que se produce en medio del aumento de la participación en la entidad italiana UniCredit.

Según un comunicado del banco, la transición se producirá “próximamente”. Knopf, de 59 años, había informado al presidente del Consejo de Supervisión, Jens Weidmann, a principios de septiembre de su decisión de no presentarse a un segundo mandato como máximo responsable de la entidad germana.

Orlopp, de 54 años y actual directora financiera del banco, asumirá las riendas de Commerzbank en un momento en el que la entidad alemana pretende defenderse de la entrada en su capital social de UniCredit y evitar una posible opa.

UniCredit, el segundo banco más grande de Italia por activos y capitalización bursátil, reforzó el lunes su participación en Commerzbank con un aumento hasta cerca del 21% del capital social en el grupo bancario alemán, aunque ha pedido autorización para llegar al 29,9% al Banco Central Europeo, lo que le colocaría al umbral de una opa, a la cual se niega Alemania.



El euribor anticipa más rebajas de tipos y cae al mínimo anual

E.Utrera. Madrid

El euribor a 12 meses registró ayer la tercera caída diaria consecutiva y el tipo diario firmó nuevos mínimos del año en el nivel del 2,858%. Es la primera vez en lo que va de año que el índice hipotecario perfora a la baja el nivel del 2,9%, en una demostración de que el indicador apuesta de forma cada vez más decida por nuevas rebajas del precio del dinero en la zona euro.

La caída de ayer fue la más pronunciada del mes de septiembre en una sólo día, en una reacción que los expertos atribuyen a la publicación, el lunes, del PMI compuesto de la zona euro. El indicador adelantado de septiembre no sólo se quedó lejos de las previsiones de los expertos, sino que cayó por debajo de los 50 puntos, barrera que separa la expansión de la contracción económica.

En este escenario, el Banco Central Europeo (BCE) podría acelerar el proceso de rebajas de los tipos de interés en Europa con el objetivo de dar apoyo y dinamizar la economía de la región.

Tras la caída del ayer, la media provisional de septiembre del euribor se sitúa en el 2,977%, el nivel más bajo desde diciembre de 2022 y muy cerca ya del de noviembre de ese mismo año.

#### Previsiones

Mientras, los analistas siguen rehaciendo sus previsiones sobre el euribor tras la fuerte caída acumulada en 2024. Bankinter cree que el indicador podría terminar el año en el 2,75%, cuando su estimación anterior era del 3,5%.

La firma cree que el euribor seguirá cayendo hasta niveles del 2,5% el año que viene (la anterior previsión era de caída hasta el nivel del 3%), para volver al 2,75% en 2026.

#### CAÍDA IMPARABLE

Euribor a 12 meses, en %.



\*Provisional  
Fuente: Banco de España

# SIX nombra CEO de BME a Juan Flames y culmina su desembarco

**CAMBIO EN LA CÚPULA DE LA BOLSA/** El grupo suizo propietario del operador de la Bolsa española releva a Javier Hernani y ficha en Barclays al nuevo consejero delegado, que toma posesión el 15 de noviembre.

C.Rosique. Madrid

El grupo suizo SIX culmina el desembarco en BME, el operador de la Bolsa española, con el fichaje como CEO de Juan Flames (1975), procedente de Barclays, que releva a Javier Hernani (1963), el próximo 15 de noviembre. Hernani seguirá siendo consejero de SIX y responsable de la división de Securities Services del Grupo SI. Esta responsabilidad la compartibilizaba hasta ahora con su cargo al frente de BME.

El grupo ha contado con la firma cazatalentos Heidrick & Struggles, de EEUU.

La elección de Juan Flames llama la atención porque no es un hombre de la casa, como tradicionalmente ocurría. Tras meses de estudio, SIX ha elegido a Flames, nombramiento consensuado con Hernani. Fuentes de SIX destacan que Flames "cuenta con una impresionante trayectoria en los mercados internacionales de capitales".

Hasta ahora ocupaba el cargo de vicepresidente de Mercados de Capitales en Barclays Bank Europe en Madrid, donde gestionaba derivados de tipos de interés y divisas para clientes corporativos y del sector público. Formaba parte del equipo que lidera el área de Mercado de Capitales EMEA de la entidad.

Flames había ocupado antes diversos puestos en Barclays en mercado de capitales y banca de inversión, tanto en el Reino Unido como en España y tiene amplia experiencia internacional. Cuenta con una doble licenciatura en derecho y administración y dirección de Empresas por Icade. Entre 1999 y 2010 desarrolló su carrera en Goldman Sachs en Londres, hasta que fichó por Barclays. Según algunas fuentes financieras, es un hombre discreto que huye de la atención mediática.

El nuevo CEO de BME reportará a Björn Sibbern, el responsable global de la división de Exchanges de SIX desde enero de este año, cuando fichó procedente de Nasdaq.

Javier Hernani centrará su actuación al frente de la unidad de negocio Securities Services del grupo SIX. "Esta unidad de negocio es la que más ingresos y beneficios

## NUEVO COMITÉ DE DIRECCIÓN DE BME



Juan Flames  
Nuevo CEO\*

Marta Bartolomé Directora Financiera	Beatriz Alonso-Majagranzas Mercados y Market Data	José Manuel Ortiz-Repiso Clearing	Jesús Benito Liquidación y Registro
Berta Ares Servicios de Valor Añadido	Ignacio Olivares Asesoría Jurídica	Arturo Merino Tecnología	Pablo Malumbres Comunicación Corporativa y Asuntos Públicos
Jorge Yzaguirre Subdirector SIX Securities Services		Luisa Martínez Recursos Humanos	

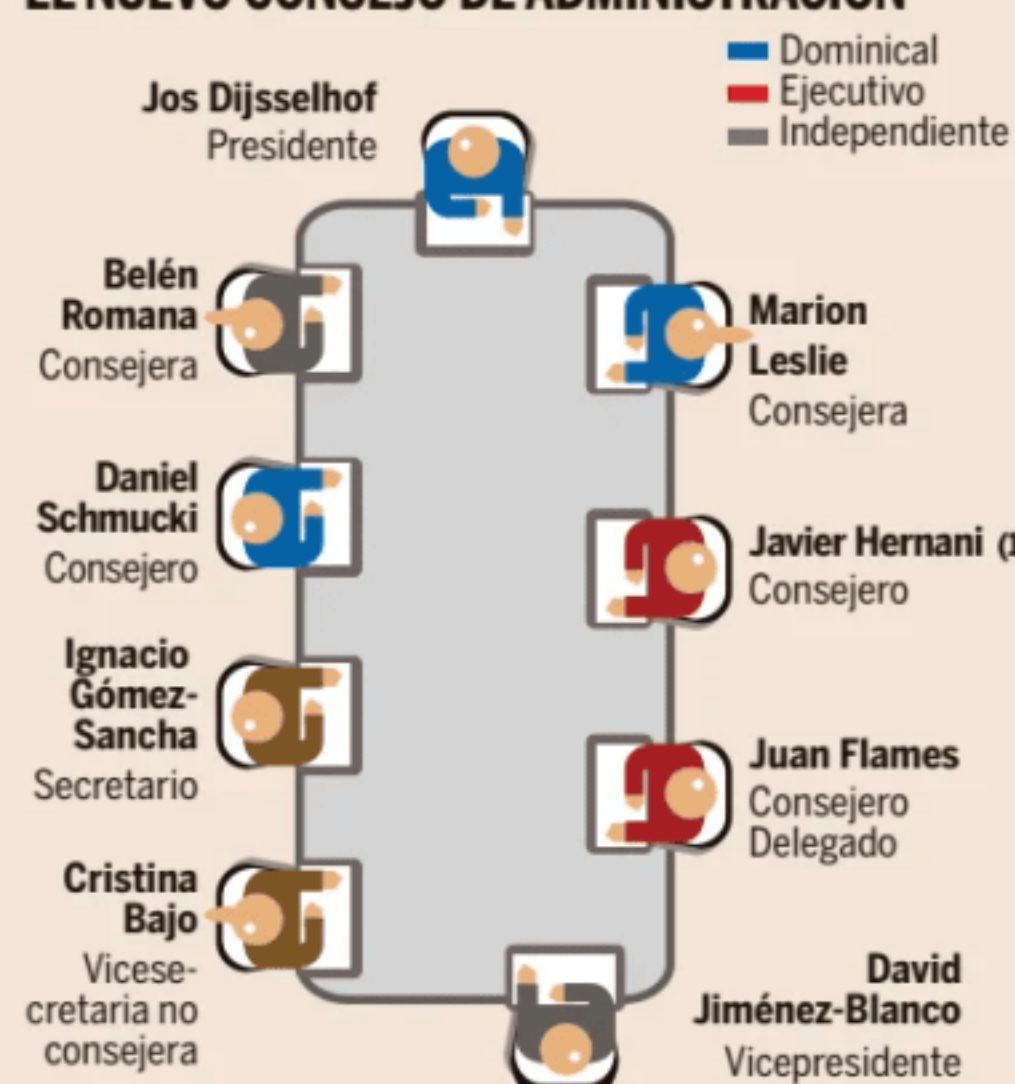
\* A partir del 15 de noviembre.

Nota: Cada responsable de estas divisiones reporta al jefe de cada división en SIX.

Expansión

Fuente: BME

## EL NUEVO CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



(1) Será consejero delegado hasta el próximo 15 NOV que se haga efectivo el cambio.

Expansión

Fuente: BME y elaboración propia

aporta, y opera en un entorno altamente competitivo", aseguran en BME.

Hernani seguirá siendo miembro del comité de dirección de SIX, así como consejero ejecutivo de BME. Este

organismo está presidido por Dijsselhof y forman parte de él los españoles David Jiménez-Blanco, vicepresidente de BME, y Belén Romana, consejera independiente, junto a Daniel Schmucki y Ma-

## SIX ha contado con el asesoramiento del cazatalentos americano Heidrick & Struggles

## Javier Hernani seguirá en el consejo de administración de BME, al que se sumará Flames

rion Leslie, procedentes de SIX. A partir de noviembre tendrá un miembro más, al entrar Flames como CEO (ver información gráfica).

"Estoy encantado de dar la bienvenida a Juan. Aporta una amplia experiencia y conocimiento de los mercados de valores en España, junto con un perfil de mercado internacional que apoyará los esfuerzos de crecimiento e innovación que estamos implementando desde 2020. También me gustaría dar las gracias a Javier por su destacado liderazgo en BME y esperamos continuar nuestra colaboración", dijo ayer Jos Dijsselhof, presidente BME.

El bilbaíno Hernani, que ha estado al frente de BME desde 2017, despeja el camino para un relevo que se espera que en el futuro próximo afecte a las principales áreas de negocio de BME. Culminan así unos años de transición tras la opa lanzada por SIX a BME en noviembre de 2019. La operación de compra fue aprobada por el Gobierno español en marzo de 2020 y supuso la exclusión de BME como cotizada en septiembre de 2020. Esta operación supuso reorganizar el organigrama para SIX y BME.

#### Estructura

Los actuales responsables de cada área de negocio de la Bolsa española (ver gráfico) reportan al consejero delegado de BME así como a los jefes globales de su división en SIX. Javier Hernani es el único directivo español en la cúpula del grupo suizo, como responsable de Securities Services, cargo que ocupa desde enero de 2024.

Jos Dijsselhof, consejero delegado de SIX, es presidente de BME desde julio de 2020.



LA SESIÓN DE AYER

Europa sube con el plan económico chino

EL IBEX SUMA EL 0,33% Y CONQUISTA LOS 11.800 PUNTOS/ El nuevo paquete de estímulo económico anunciado por Pekín lleva al verde a los índices europeos y da un respiro a los sectores más dañados en Bolsa como las mineras, el lujo y el automóvil.

R.P.M. Madrid  
Los mercados amanecieron ayer con un nuevo paquete de estímulo económico de China, que tiene como objetivo alcanzar la promesa de un crecimiento del producto interior bruto del 5% este año (ver pág. 35).  
Los inversores dieron su visto bueno a las medidas, que incluyen la bajada de los tipos de interés, y apostaron por la compras en renta variable. La Bolsa china firmó su mejor sesión desde la pandemia y las bolsas europeas, cuyas cotizadas son cada vez más dependientes del gigante asiático, cerraron en verde.

“Este nuevo enfoque multifacético y contundente subraya, como mínimo, la seriedad del Gobierno a la hora de abordar el problema”, señala Jonathan Pines, gestor del fondo Asia ex-Japan de Federated Hermes, y añade que este plan puede que ser lo que necesita el país “para que finalmente suba el valor de los activos, lo que contribuirá a reavivar la confianza de los consumidores”.

**Ibex 35.** El índice español cerró ayer con una avance del 0,33%, hasta los 11.857 puntos, y se consolida sobre niveles de abril de 2015, mientras que alcanza el 17% de subida en el año (+17,1%) después de que la Bolsa española negociase ayer 957 millones de euros.

Las alzas más relevantes del día fueron para los valores más ligados a China y el consumo. **ArcelorMittal** subió el 4,7%; **Acerinox**, el 3,67%; y **Puig**, el 2,44%. La caída más abultada fue para uno de los peores valores del año, **Solaria**, que bajó el 2,2%.

**El resto de Europa.** Los índices europeos terminaron en verde gracias al empuje del sector de recursos básicos (por las mineras), que subió el 4,41%; el de consumo y servicios (por el lujo), que se anotó el 2,63%; y el automóvil, que sumó el 1,06%.

El Cac 40 avanzó el 1,28%; el Dax, el 0,8%; el Ftse Mib, el 0,6%; y el Ftse 100, el 0,28%.

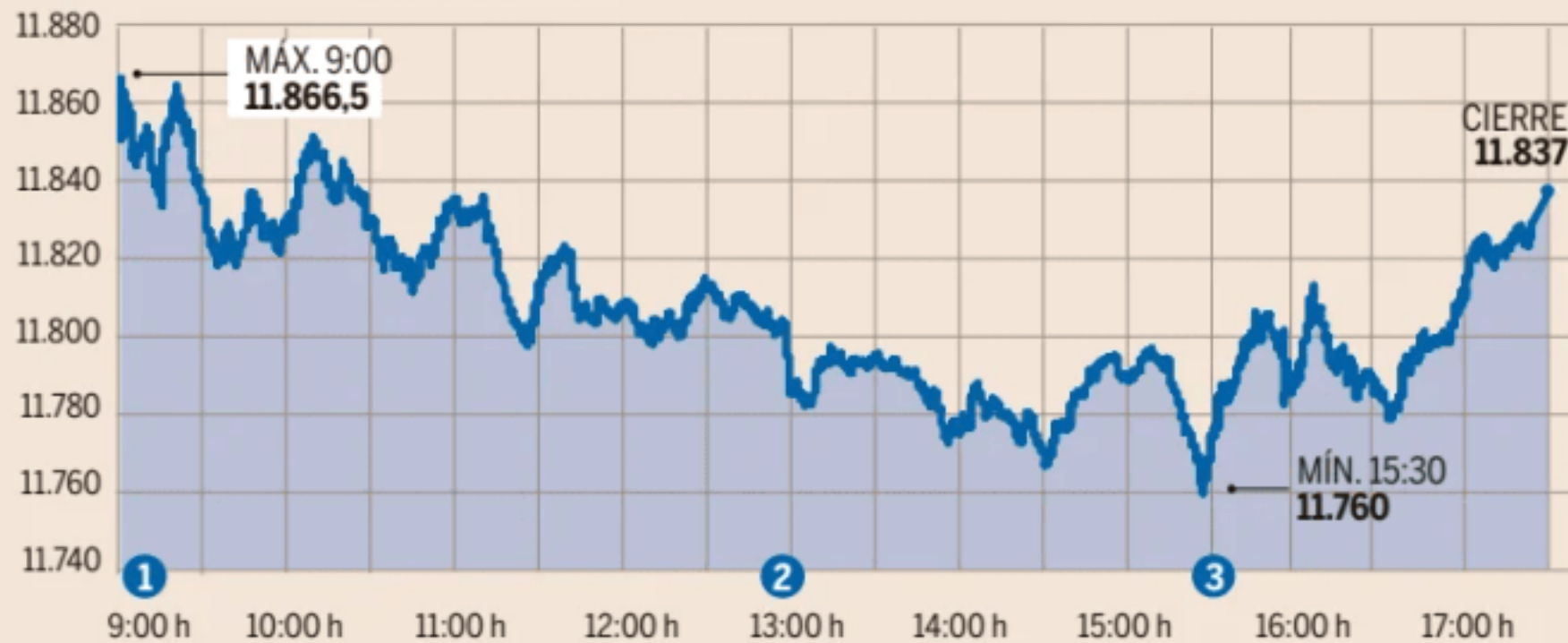
**AMS-Osram** sumó el 12,08% gracias a que UBS le mejoró la recomendación a comprar.

**Commerzbank** se agarra a la volatilidad en Bolsa. Las acciones rebotaron ayer el 2,57% tras dejarse el lunes el 5,56% después de que Alemania mostrase su negativa a una integración con UniCredit.

**Wall Street.** La Bolsa de Nueva York terminó con alzas en el Nasdaq, del 0,56%; en el S&P 500, del

EL IBEX ATA LOS 11.800 PUNTOS

Intradía Ibex 35, en puntos • 24/09/2024



Expansión

Fuente: Bloomberg

LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA

Los valores que más suben y bajan, en %

LOS MEJORES	ArcelorMittal	4,71	LOS PEORES	Solaria	-2,20
	Acerinox	3,67		Acciona	-1,89
	Puig	2,44		Logista	-1,38
	Inditex	1,84		Rovi	-1,17
	Santander	1,46		Cellnex	-1,04
	Naturgy	0,87		Sabadell	-0,87

Expansión

Fuente: Bloomberg

Deutsche Börse y Nasdaq, investigadas por competencia

Funcionarios de la Unión Europea (UE) irrumpieron ayer en Deutsche Börse, el gestor de la Bolsa de Fráncfort, y en el Nasdaq porque la Comisión Europea (CE) tiene sospechas de que ambos han infringido las normas de competencia en el mercado de derivados. Las dos empresas habrían violado las

normas antimonopolio de la UE en este mercado, según informaron varios medios financieros. Deutsche Börse y Nasdaq comunicaron que están colaborando en todo lo que los funcionarios de la UE les están requiriendo. Por su parte, la CE informó de que de que las inspecciones se produjeron en

dos Estados miembros de la UE, pero no especificaron en cuales y tampoco señalaron las empresas de estos dos grupos que están siendo investigadas. Los títulos apenas reaccionaron pues el gestor bursátil alemán se dejó ayer el 0,9% y Nasdaq descendió el 0,43% al cierre de sesión en Wall Street.

0,25%; y en el Dow Jones, del 0,2%, después de que la confianza del consumidor cayese de forma inesperada.

Más allá de los análisis sobre la Fed, los inversores miran cada vez más a las elecciones estadounidenses. “Las perspectivas electorales acaparan la atención y se van afinando las políticas de los candidatos”, señala BlackRock Investment Institute (ver pág. 24).

Las acciones de **Liberty Broadband** avanzaron el 25,92%

después de que la compañía de telecomunicaciones propusiese una fusión a través de acciones con Charter Communications, que se dejaban el 2,49%.

Las firmas de lujo estadounidense también avanzaban y **Estée Lauder** sumó el 6,09%.

**Visa** se dejó el 5,49% tras conocerse que el Departamento de Justicia de Estados Unidos planea presentar una demanda contra la compañía por supuesto monopolio en las tarjetas de débito.

**El oro supera metas.** El metal precioso alcanzó ayer el récord de 2.650 dólares por onza y, si las compras de ETF acompañan, el oro puede ser una oportunidad “que no se veía desde hace más de cincuenta años”, según Jupiter AM.

eventos  
by UNIDAD EDITORIAL

Infórmese de todos los eventos en:  
www.eventosyconferenciasue.com

→ COTIZACIONES

	Cierre	Variación (%)	
		En el día	En el año
Ibex 35	11.837,00	↑ 0,33	17,17
Euro Stoxx 50	4.940,72	↑ 1,13	9,27
Dow Jones	42.208,22	↑ 0,20	11,99
Nikkei 225	37.940,59	↑ 0,57	13,38
Brent	75,05	↑ 1,36	-2,63

	Cierre	Variación diaria
Euro/Dólar	1,1133	↑ 0,13%
Euro/Yen	160,14	↑ 0,35%
Bono español	2,933%	↓ -0,01pb
Prima de Riesgo	78,51pb	↓ -1,02pb

→ DE UN VISTAZO

Título	Última cotización	Variación (%)		
		Ayer	2023	2024
Acciona	124,300	-1,89	-22,45	-6,75
Acciona Ener	20,760	0,78	-22,30	-26,07
Acerinox	10,020	3,67	15,29	-5,96
ACS	42,220	0,57	50,02	5,13
Aena	198,600	-0,45	39,90	21,02
Amadeus	65,040	-0,37	33,64	0,25
ArcelorMittal	22,450	4,71	4,37	-12,53
B. Sabadell	1,938	-0,87	26,36	74,08
B. Santander	4,554	1,46	34,86	20,49
Bankinter	7,918	-0,35	-7,53	36,61
BBVA	9,724	-0,16	46,01	18,21
CaixaBank	5,426	-0,51	1,47	45,63
Cellnex Telecom	36,020	-1,04	15,33	1,01
Colonial	6,245	-0,08	8,99	-4,66
Enagás	13,770	0,07	-1,67	-9,79
Endesa	19,750	0,51	4,68	6,99
Ferrovial Se	38,580	0,05	34,94	16,84
Fluidra	21,940	0,73	29,82	16,39
Grifols	9,480	-0,63	43,50	-38,66
IAG	2,446	-0,37	28,08	37,34
Iberdrola	13,665	-0,55	8,60	15,12
Inditex	53,260	1,84	58,67	35,07
Indra	16,600	0,85	31,46	18,57
Logista	27,100	-1,38	3,73	10,70
Mapfre	2,404	0,67	7,35	23,73
Merlin Properties	11,510	-0,43	14,64	14,41
Naturgy	23,200	0,87	11,07	-14,07
Puig Brands B	19,945	2,44	--	--
Redeia	17,230	0,41	-8,30	15,56
Repsol	11,780	0,13	-9,43	-12,42
ROVI	72,050	-1,17	66,94	19,68
Sacyr	3,214	0,75	20,23	2,82
Solaria	11,540	-2,20	8,70	-37,99
Telefónica	4,424	0,77	4,40	25,18
Unicaja Banco	1,173	-0,59	-13,68	31,80

EURO

Evolución del euro, en dólares.



Expansión

Fuente: Bloomberg



# Bankinter: la Bolsa española puede subir un 12% en 15 meses

**CONTEXTO POSITIVO/** ACS, Amadeus, CaixaBank, Cellnex y Colonial figuran entre sus valores favoritos, a los que suma Ferrovial, Indra, Iberdrola, Merlin, Redeia y Sacyr.

Susana Pérez. Madrid

Los inversores no parecen dispuestos a amilanarse ante los niveles récord de algunos de los principales índices bursátiles, como el Dow Jones, S&P 500 y Dax Xetra de Fráncfort. Tampoco muchos expertos que no los ven como un obstáculo para que las bolsas mantengan el tono en lo que resta de año.

Es el caso de los analistas de Bankinter, quienes prevén un fin de 2024 positivo para bolsas, defienden que las valoraciones de las bolsas se justifiquen por los resultados empresariales en expansión, apoyados en una atractiva combinación de inflación, tipos de interés, crecimiento económico y empleo. Prevén aumentos de los beneficios en EEUU del 9,8% en 2024 y del 14,4% en 2025, y en Europa del 0,7% y el 8%, respectivamente.

En su *Estrategia de Inversión del 4º Trimestre*, estos expertos sostienen que el contexto continuará siendo "probables, pro-riesgos", por lo que mantienen niveles elevados de exposición a renta variable: desde el 30% para los perfiles más defensivos hasta el 80% en los más agresivos. Eso pese a los inconvenientes que suponen la política y la geoestrategia, entre los que cita las dos guerras abiertas (Ucrania e Israel) que probablemente se cronifiquen, las elecciones estadounidenses tan reñidas como polémicas, así como la política global secuestrada por la polarización y el populismo.

Aseguran que las valoraciones actualizadas ofrecen potenciales atractivos tanto en las bolsas europeas como en EEUU. En el caso de la española, su recorrido alcista a 15 me-

DIEZ VALORES CON PROYECCIÓN		Variación
Potencial alcista *		2024
En %		En %
Indra	45,78	18,57
Cellnex	23,54	1,01
Sacyr	19,79	2,82
Colonial	16,89	-4,66
Redeia	15,50	15,56
CaixaBank	15,19	45,63
Amadeus	9,93	0,25
Iberdrola	6,11	15,12
Merlin Properties	5,99	14,41
ACS	1,61	5,13

\* Hasta el precio objetivo de los analistas de Bankinter

Fuente: Elaboración propia con datos de Bankinter y SIX Financial Information

## Los analistas de la firma priorizan la Bolsa de EEUU, a la que dan un potencial del 25%

ses (hasta finales de 2025) asciende al 11,9%, según el Índice BKT España, estrenado hace tres meses por la firma junto con otros tres indicadores de referencia globales (el BKT EEUU, el BKT Europa, y el BKT Portugal), que incluyen una muestra más amplia de compañías y ofrecen correlaciones muy elevadas (entre 87% y 99%) con los principales índices y ETF de dichas geografías.

La Bolsa estadounidense es la que cuenta con mayor proyección (un 25% de subida tras

## Tecnología, semiconductores, ciberseguridad y técnica de salud son sus sectores favoritos

revisar al alza sus valoración en un 5,3%, frente a un potencial del 10,7% para la europea) y la que, por lo tanto, priorizan estos analistas.

Amadeus e Indra figuran entre sus apuestas en tecnología, uno de sus sectores favoritos, junto con Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta, Netflix, SAP y Salesforce. Semiconductores, ciberseguridad y tecnología de la salud completan sus sectores preferidos, con quince valores seleccionados: ASML, TSMC, Nvidia, AMD, Lam Research,

Broadcom, Palo Alto, Zscaler, Fortinet, Okta, CyberArk, SentinelOne, Eli Lilly, Novo Nordisk e Intuitive Surgical.

Mantienen el sector inmobiliario y el de infraestructuras en cartera e incorporan las *utilities* (compañías de servicios públicos) y empresas cuyo negocio esté centrado en la transición energética, puesto que se verán proporcionalmente más favorecidas por el proceso de bajadas de tipos. Varios representantes españoles de estos sectores figuran entre sus elegidos: Colonial, Merlin Properties, Lar España, Aedas, Neinor Homes, ACS, Ferrovial, Sacyr, Cellnex, Iberdrola y Redeia.

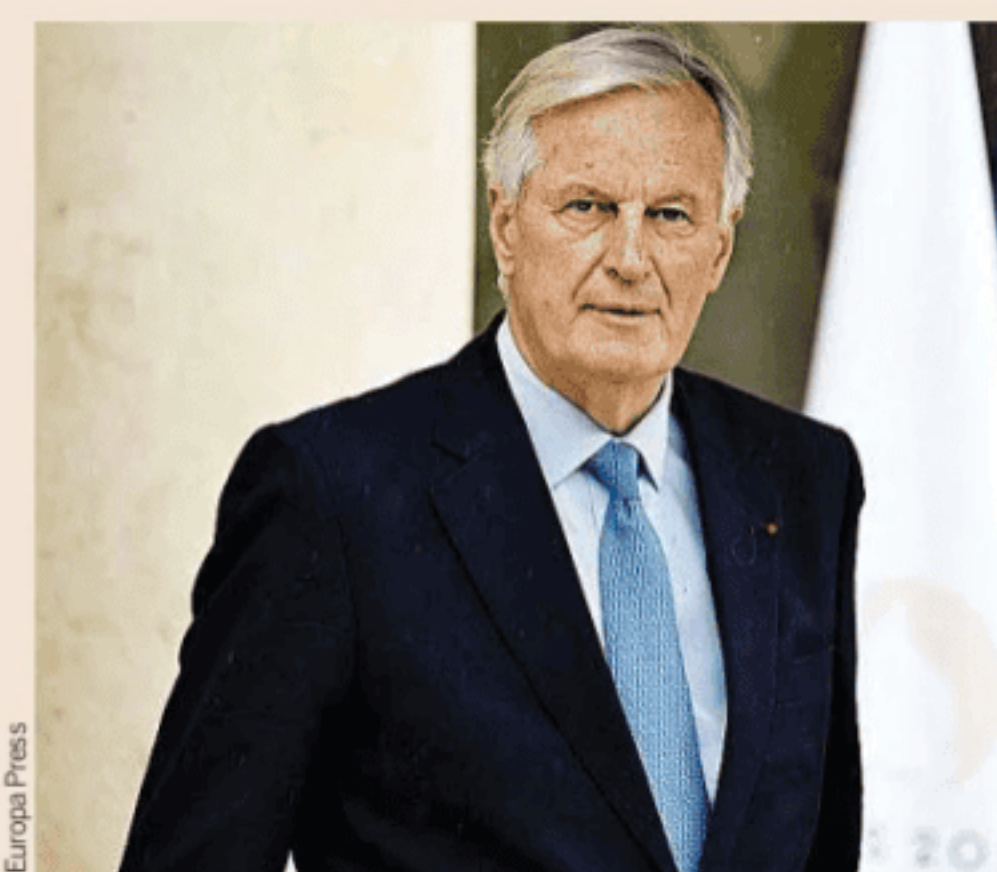
Por último, recomiendan el sector bancario de forma selectiva, ya que consideran que sigue habiendo buenas oportunidades. Una de ellas es CaixaBank. También les gustan Commerzbank, Intesa Sanpaolo y UniCredit en Europa y Bank of America, JPMorgan y Morgan Stanley, en EEUU.

Los analistas de Bankinter se retiran del sector Defensa porque consideran probable que una hipotética conferencia de paz sobre Ucrania en noviembre enfrié las perspectivas de facturación y beneficios de estas compañías. Y también del sector del lujo dado que la visibilidad de una reactivación en China (en torno al 25% de las ventas de estas compañías) disminuye y la posibilidad de impuestos adicionales al lujo como respuesta a las tensiones comerciales con la UE restan catalizadores para una recuperación sostenida del sector en el corto plazo, aunque las valoraciones son atractivas.

## EL FOCO DEL DÍA

Por Roberto Casado

## El 'sorpaso' de España a Francia, pendiente de las firmas de rating



El nuevo primer ministro francés, Michel Barnier.

El mercado de la renta fija asistió ayer durante unos breves instantes a un histórico *sorpaso*, ya que el coste de la deuda de Francia a 10 años superó el que paga España por los bonos a ese mismo vencimiento, situación inédita en los últimos 20 años.

Tras unos minutos con los inversores exigiendo más rentabilidad al Gobierno galo que al español, la situación dio otro giro y, al cierre de la jornada, el diferencial era de apenas 3 puntos básicos (0,03 puntos porcentuales) a favor de Francia, un diferencial mínimo desde el inicio de la crisis financiera de 2008.

La prima de riesgo de la deuda gala (margen sobre el coste de los bonos alemanes) se situó en 77 puntos básicos, mientras que la de España es de 80 puntos. En total, el coste de los bonos franceses a 10 años en el mercado era anoche del 2,916%, y el de los españoles del 2,945%.

Los analistas atribuyen esta convergencia al incremento de la percepción de riesgo sobre la política económica y fiscal francesa desde que el presidente Emmanuel Macron convocara elecciones parlamentarias anticipadas en junio. Entonces, la prima de riesgo gala no llegaba a 50 puntos básicos.

El diferencial ha subido

## El coste de la deuda española llegó a caer ayer durante unos minutos por debajo de la gala

## Fitch, Moody's y S&P revisan este otoño la nota de Francia, mejor que la de España

tras los resultados de esos comicios, que dieron lugar a un Parlamento fragmentado, con la derecha e izquierda más fuertes que los centristas de Macron. El presidente ha nombrado a Michel Barnier como primer ministro, quien cuenta con un apoyo muy débil en la cámara legislativa.

Por ello, los inversores temen que sea difícil ajustar el déficit fiscal del país, lo que explica el repunte del coste de sus bonos. JPMorgan cree que -además de la estabilidad del Gobierno- la posibilidad de que España logre el *sorpaso* definitivo puede depender de las agencias de rating. Fitch, Moody's y S&P revisarán el rating de Francia en octubre y noviembre, y en caso de rebajas de la calificación (Francia todavía tiene una nota mejor que España) la deuda gala puede vivir nuevos episodios de tensión.

## PISTAS

### El optimismo se eleva en las 'small caps'

Los inversores aumentan sus posiciones largas (alcistas) en el Russell 2000, el índice de EEUU que aglutina las cotizadas de menor valor bursátil, una semana después de la bajada de tipos de la Fed. Según los datos de Citi, las posiciones cortas sobre el índice registran una caída del 5,7%.

### BofA sube el precio objetivo de Grenergy

Bank of America (BoFA) ha elevado el precio objetivo de Grenergy un 5%, hasta los 59 euros por acción, lo que implica un recorrido potencial del 35% después de que la compañía de renovables mejorase sus perspectivas. BofA reitera comprar acciones y cree que Grenergy es "la mejor elección en renovables, con una valoración atractiva".



### La economía pesa más que los tipos

Goldman Sachs cree que las acciones europeas pueden sufrir un retroceso debido a la desaceleración económica, lo que eclipsaría cualquier impulso que estuviese derivado de las bajadas de los tipos de interés. Cree que el precio actual de las acciones europeas lleva descontado un buen marco económico.



FT

LEX COLUMN

FINANCIAL  
TIMES

Imagen de un anuncio de Nike.

## Elliott Hill puede ser lo que Nike necesita

**P**regunta de examen: ¿Qué tienen en común Starbucks, Walt Disney y Under Armour?

La respuesta es que todas ellas son marcas de consumo estadounidenses que han recuperado a altos ejecutivos para dirigir la compañía. Nike se sumó a la tendencia la semana pasada cuando anunció que Elliott Hill, un veterano jubilado de la empresa, iba a volver para convertirse en su nuevo consejero delegado.

Hill sustituirá a John Danahoe, exconsultor de gestión de Bain cuyos cuatro años de mandato han llevado al gigante de las zapatillas a afrontar la peor ralentización de las ventas en décadas. Nike necesita a alguien que pueda devolver algo de entusiasmo tanto a una desmoralizada plantilla como a la marca. Hill, una figura querida en la empresa que empezó como becario, está bien posicionado para liderar el giro en Nike.

Es fácil entender por qué los consejos de administración sienten la tentación de recuperar a ejecutivos de eficacia probada. Es famoso el caso del difunto Steve Jobs, que regresó a Apple en 1997 tras dejar la empresa en 1985 y lanzó productos como el iPhone y el iPad.

Pero volver a contratar a ejecutivos no es siempre una estrategia ganadora. Las acciones de Disney han caído un 40% desde noviembre de 2022, cuando la empresa anunció el regreso de Bob Iger al grupo para un segundo mandato como consejero delegado. Luego está Howard Schultz, que ocupó el puesto principal en Starbucks en tres ocasiones. El último sucesor que escogió, Laxman Narasimhan, fue despedido tras poco más de un año en el cargo.

Un estudio de 2020 de MIT Sloan arrojó que las empresas dirigidas por consejeros delegados búmeran se comportaron “considerablemente peor” que sus pares. El estudio de los ejecutivos estadounidenses que volvieron a sus empresas, que abarca desde el año 1992 hasta 2017, sugería un rendimiento anual de las acciones un 10% inferior al caso de sus homólogos que desempeñaban el cargo por primera vez.

No obstante, Hill puede ser lo que Nike necesita. Con Danahoe, el gigante del calzado fue demasiado lejos a la hora de cortar relaciones con los grandes minoristas en una apuesta por aumentar las ventas directas a los consumidores. También confió en exceso en la tendencia de las zapatillas retro para crecer, lanzando interminables versiones de las Air Jordan y las Air Force 1, mientras dejaba en un segundo plano la inversión y la innovación. Esto permitió a nuevas marcas como Hoka y On robar cuota de mercado.

Las acciones han caído más de un 55% desde su pico en 2021. Los analistas esperan que los ingresos en el año fiscal 2025 caigan un 5%, su mayor descenso anual desde 1999.

El regreso de Hill supone un nuevo comienzo muy necesario. Pero no se recuperará la magia del pasado de la noche a la mañana. Reparar las relaciones con los minoristas es la tarea más fácil. Recuperar su “factor cool” implica sacar nuevos productos que vuelvan a entusiasmar a los fanáticos de las zapatillas y a los deportistas. Los inversores de Nike deben prepararse para un maratón, no para un sprint.

# Los mercados suelen caer ante unas elecciones reñidas

**ALZAS TRAS LA CONTIENDA EN EEUU/** Según Research Affiliates, la afiliación política del partido ganador influye menos que lo reñido de la carrera electoral.

**Emma Boyle.** Financial Times  
A menos de dos meses de las elecciones presidenciales en EEUU y dado que las encuestas indican que los dos principales candidatos están empatados, no es de extrañar que haya inversores que estén nerviosos.

Según un estudio publicado recientemente por Research Affiliates, una empresa consultora y asesora de inversiones, estos nervios son habituales y se traducen en un comportamiento previsible de los inversores.

El estudio, de Rob Arnott, presidente de Research Affiliates, y Forrest Henslee, vicepresidente de estudios de mercado de la compañía, muestra que la afiliación política del candidato ganador en las elecciones estadounidenses tuvo menos influencia en los mercados que lo reñidas y polémicas que fueron las elecciones en las 24 elecciones celebradas en EEUU desde 1928, y que el S&P 500 suele caer en el periodo previo a unas elecciones reñidas y luego sube en la última semana de la campaña. Después continúa subiendo, aunque con mayor volatilidad, tras el día de las elecciones.

Los autores creen que “esto se debe a que el miedo al resultado aumenta antes de las elecciones y luego se disipa”. Después de las elecciones se observan diferencias según quien gane. Así, mientras que en el periodo previo a las elecciones los valores de crecimiento y de valor (*value*) suelen tener un rendimiento si-



Donald Trump y Kamala Harris en el último debate electoral.

**El S&P sube la última semana de la campaña y luego lo sigue haciendo, pero con más volatilidad**

milar, después de las elecciones los valores de valor suelen subir si los republicanos ganan la Casa Blanca, mientras que los valores de crecimiento suelen repuntar cuando los demócratas llegan al poder. Por lo tanto, para los inversores a corto plazo, seguir de cerca unas elecciones reñidas tiene mucho sentido.

Pero hay otros mensajes importantes para los inversores

con una visión a más largo plazo. Según un estudio de Morningstar publicado en junio en el que se analizó la rentabilidad del S&P 500 a lo largo de 50 años, 1.000 dólares invertidos en 1953 cuando un demócrata era presidente, vendidos cuando un republicano ocupó el cargo y reinvertidos cuando un demócrata volvió a ser presidente generaron 62.000 dólares. La estrategia contraria, invertir cuando un republicano ocupaba el Despacho Oval, generó 27.000 dólares. Sin embargo, no hacer nada y dejar los 1.000 dólares donde estaban durante todo el tiempo habría reportado a los inversores 1,7

millones de dólares a finales de 2023.

Sin embargo, Arnott señala que el estudio de Morningstar es sobre los rendimientos a lo largo de un mandato presidencial de cuatro años, mientras que el de Research Affiliates es sobre las seis semanas anteriores y posteriores a unas elecciones.

También argumenta que aunque los datos a largo plazo sugieren que una presidencia demócrata es mejor que una republicana para los mercados bursátiles, estos resultados están distorsionados por el *crash* de Wall Street de 1929 y la Gran Depresión subsiguiente, y por la crisis financiera de 2008. Entre 1860 y 1920 ocurrió lo contrario.

El estudio de Research Affiliates parece confirmar que solemos actuar siguiendo nuestras corazonadas a corto plazo. Por ejemplo, la victoria de Donald Trump ha hecho temer a algunos que podría tener consecuencias importantes para los fabricantes de vehículos eléctricos y los proveedores de baterías que los alimentan.

Sin embargo, incluso al intentar tomar decisiones en función de los sectores, los inversores podrían equivocarse. Según Stuart Kirk, columnista de *Financial Times*, aunque cabría esperar que las políticas ecológicas de Joe Biden hubieran perjudicado a las empresas estadounidenses de petróleo y gas natural, este sector fue el cuarto más rentable en Bolsa durante la administración de Biden.

## DE COMPRAS POR EL MUNDO

# UnitedHealth, socio en salud

Por Joaquín Tamames

Estados Unidos es el único país desarrollado sin un sistema de asistencia sanitaria universal por lo que una proporción importante de su población carece de seguro médico. La asistencia se presta principalmente en hospitales privados, con un *mix* de financiación pública, seguros privados y pagos directos de los pacientes. La cobertura varía entre la población y al-

gunos grupos vulnerables reciben apoyo de programas públicos como Medicaid y Medicare. UnitedHealth Group (UH) es un especialista en salud con 152 millones de clientes y dos divisiones, Optum y UnitedHealthcare.

El rango de servicios incluye: 1. atención médica en 7.200 hospitales, 2. consultoría y 3. distribución de 1.600 millones de recetas al año.

UH emplea a 440.000 personas y 160.000 son profesionales clínicos.

En el primer semestre tuvo ingresos de 198.651 millones de dólares (+7,5%), de los que el 78% son primas, el 12% productos, el 9% servicios y el 1% ingresos financieros.

El atribuido ajustado sumó 12.737 millones (+9%), con estimación de 25.700 millones en todo el año. La reciente

venta del negocio de Brasil ha supuesto una pérdida de 8.311 millones y UH espera desinvertir el resto de sus operaciones latinoamericanas este año.

Además, prevé una pérdida de 2.375 millones por los ataques de ciberseguridad sufridos. UH capitaliza 529.500 millones de dólares en Bolsa y la cotización se ha multiplicado por 2,7 en cinco años.



# ECONOMÍA SOSTENIBLE

[www.expansion.com/economia-sostenible.html](http://www.expansion.com/economia-sostenible.html)

## La revolución verde se enfrenta a su hora de la verdad

**MODELO DRAGHI/** El expresidente del BCE ha conectado con el sentir de muchos empresarios: del exceso normativo hay que pasar a las inversiones con objetivos claros y enfocadas a obtener rentabilidad.

### MARIO 'DIXIT'

"No podremos convertirnos de inmediato en líder en tecnologías, faro de **responsabilidad climática** y un actor independiente".

Pedro Biurrun. Madrid

"2022 supondrá el fin de la importancia de la narrativa sobre sostenibilidad y el comienzo de su integración en la contabilidad [...] Las compañías escucharán el silbar de las *balas* del tsunami regulatorio y de la hiperactividad ESG", decía entonces Alberto Castilla, socio del área de Sostenibilidad de EY. Han pasado poco más de dos años y las *balas* se han transformado en *cañonazos* en Europa, en forma de directivas como CSRD, con cerca de 1.100 requerimientos de información sobre sostenibilidad a las compañías, y numerosas normativas europeas, nacionales, autonómicas y locales.

Desde 2019, la Comisión Europea ha propuesto más de setenta leyes en el marco del Pacto Verde, y esto no incluye cientos de proyectos de legislación secundaria técnica u otras iniciativas que afectan a las empresas, como nuevas normas que rigen los datos, las tecnologías digitales y las finanzas.

### Directiva CSRD

La directiva CSRD entró en vigor el 1 de enero y las grandes compañías dedican ya recursos económicos, humanos y técnicos al nuevo *reporting*. Silvia Iranzo, doctora en Economía y Empresa, estima que "una firma española entre mediana y grande tendrá alrededor de 1,2 millones anuales de costes directos de cumplimiento de las normas (excluidos los de renovación de los sistemas internos de gestión o la verificación externa). En cuanto a los costes indirectos, pudieran producirse pérdidas de clientes (por inadecuados datos de sostenibilidad del suministrador), pérdidas de proveedores (porque estos incumplen la legislación de derechos humanos), o reducción de la cuota de mercado (por la



Ursula von der Leyen en una presentación del Pacto Verde Europeo.

### DÉFICIT MEDIOAMBIENTAL

Coste/beneficios de propuestas normativas de la Comisión Europea en 2022. Millones de euros

	Propuestas	Costes inducidos	Ahorros inducidos	Neto
Pacto Verde Europeo	15	2.352,3	-387,4	1.964,9
Europe Fit for Digital Age	13	1.899,8	-6.090,1	-4.190,2
Economía para la gente	9	85,9	-4.862,3	-4.776,4
Una Europa más fuerte	9	0	0	0
Promover el estilo de UE	9	130,9	-377,3	-246,4
Nuevo empuje democrático	6	0,6	-63,9	-63,3

Fuente: 2022 Annual Burden Survey CE.

competencia de otras empresas procedentes de países con normas menos exigentes)".

Es sólo un ejemplo de las dificultades que muchas compañías ven en el cumplimiento de las crecientes exigencias en materia de ESG. Sin embargo, ninguna quiere arriesgarse a

quedar fuera de la etiqueta sostenible. Ello supondría renunciar a financiación verde en condiciones ventajosas, no acceder a planes y subvenciones millonarios como los *Next Generation*, o perder el favor del público y un excelente argumento de marketing.

### Desde 2019, la Comisión Europea ha propuesto más de 70 leyes en el marco del Pacto Verde

### La etiqueta verde aporta financiación más barata, subvenciones y ganar el favor del público

Pero las empresas se quejan de pérdidas de competitividad con tanto requisito de cumplimiento. De hecho, la *Annual Burden Survey*, una encuesta de la Comisión Europea, mostró que la legislación medioambiental de la UE ha sido la única que ha da-

do lugar a un déficit por costes neto. Un total de quince propuestas del Pacto Verde Europeo en 2022 supuso costes por valor de 2.352,3 millones de euros y ahorros por 387,4 millones, el saldo negativo final fue de 1.964,9 millones (ver cuadro).

### Normativas rentables

Como conclusión, la propia Comisión proponía: "Realizar consultas y proporcionar los datos necesarios a todos los niveles [...] en el diseño de normativas rentables y en la facilitación de su aplicación, en beneficio de los ciudadanos, las empresas (especialmente las pymes) y las autoridades públicas", dice el informe.

En febrero, 73 líderes empresariales de diecisiete sectores –a fecha de hoy ya son

más de mil organizaciones de veinticinco sectores– presentaron la *Declaración de Amberes para un Pacto Industrial Europeo* a la presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, solicitando un Pacto Industrial Europeo que complemente el Pacto Verde. "Es necesario tomar medidas urgentes para restablecer la justificación comercial de las inversiones en Europa", decía.

El continente tomó la delantera en materia medioambiental con el Pacto Verde, pero Estados Unidos, con las subvenciones billonarias de la ley Biden –2,3 billones de dólares– y China con el acelerón que ha inundado Europa de paneles fotovoltaicos, coches eléctricos y baterías, han llevado a la UE a "una cuestión existencial", en palabras de Mario Draghi, expresidente del Banco Central Europeo, ex primer ministro italiano y responsable del informe sobre competitividad de la UE que le encargó hace un año la presidenta de la Comisión.

### Inversiones masivas

Quizás la fórmula para que el aluvión de exigencias medioambientales no asfixie la revolución verde europea sea poner en práctica lo que Draghi pide en su informe: un aumento "masivo" de las inversiones para digitalizar y descarbonizar la economía y aumentar su capacidad de defensa, lo que supondrá un esfuerzo de 800.000 millones al año –unos 5 puntos porcentuales del PIB–, hasta alcanzar niveles de los años 60 y 70, si quiere mantener su competitividad frente a rivales como China o Estados Unidos. "La única manera de ser más productivos es que Europa cambie radicalmente", dijo Draghi en la presentación.



# Así aplican los 17 ODS las grandes

**PIONERAS/** Cuando se cumple el noveno aniversario de la Agenda 2030 y de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de

Beatriz Treceño, Madrid

La Agenda 2030 y los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) celebran este año su noveno aniversario en medio de amplias dudas de si se lograrán en tiempo y forma. El año pasado, cuando se cumplía la mitad del plazo, sólo el 15% de los ODS estaba en camino de cumplirse, según Naciones Unidas.

El 25 de septiembre de 2015 la Asamblea General de la ONU adoptó la Agenda 2030 como un plan de acción a favor de las personas, el planeta y la prosperidad. La agenda planteaba 17 objetivos concretos que debían implicar el esfuerzo de gobiernos, sociedad y empresas en los siguientes 15 años. EXPANSIÓN recoge algunas de las iniciativas más destacadas de las empresas con actividad en España en relación a los 17 objetivos:

**1 ACCIONA. Fin de la Pobreza:** A través de su fundación, Acciona.org, la energética lleva energía y agua en zonas remotas a más de 120.000 personas. En concreto, la fundación da servicio a 25.500 hogares en Perú, México, Panamá, Chile, Filipinas y Etiopía. Además, en 2023 la fundación de Acciona desplegó, como miembro de la Alianza Shire, un modelo de acceso a electricidad para población refugiada y de acogida en Dollo Ado (Etiopía).

**2 MERCADONA. Hambre cero.** Tiene acuerdos de colaboración con más de 750 entidades sociales, a través de la donación diaria de productos y alimentos básicos para personas vulnerables. Sólo en el primer semestre de 2024 donó más de 12.600 toneladas de productos. Además, promueve la participación en campañas de captación como la Gran Recogida o la Recogida de Primavera organizada por la Federación Española del Banco de Alimentos, en la que se han conseguido recaudar más de 3 millones de euros para su transformación íntegra en alimentos. Cuenta con una estrategia para reducir el desperdicio alimentario, que se ha traducido en que el 99,5% del volumen total de producto de alimentación en 2023 ha sido aprovechado.

**3 MAPFRE. Salud y bienestar.** Cuenta con una Estrategia de Empresa Salu-

**En 2015, los líderes mundiales marcaron la agenda para proteger el planeta a medio plazo**

dable que permite a todas las personas que se relacionan con Mapfre desarrollar su trabajo en las mejores condiciones físicas, psíquicas y sociales. Destinó 1,7 millones de euros en 2023 para la promoción de la salud física y psicológica de los trabajadores, poniendo el foco en el trabajo de concienciación y sensibilización sobre temas de salud mental para poner fin a la estigmatización y normalizar los diferentes estados de ánimo y emociones.

**4 INDITEX. Educación de calidad.** A través de su alianza con la ONG Entreculturas, más de 1,5 millones de niños y jóvenes se han visto beneficiados por diferentes programas de educación primaria, secundaria y formación profesional en 28 países. Asimismo, colabora con instituciones académicas como Tsinghua University (China), University of Dhaka (Bangladés), MIT (Estados Unidos) o Universidade de A Coruña (España), entre otras, para contribuir a una educación superior de calidad. En el periodo 2016-2023, dedicó más de 75 millones de euros a proyectos de inversión en la comunidad que han tenido la educación como área de actuación principal.

**5 SANTANDER. Igualdad de género.** Forma parte del programa de igualdad de género desarrollado en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas: Mujeres con S, un programa de mentoring que está orientado a acelerar la carrera de la mujer, a través de un proceso de crecimiento profesional y personal basado en las experiencias y vivencias cruzadas de las participantes. En él, ofrece las herramientas necesarias para que realicen un proceso de mentoría y networking a lo largo de 6 meses, en los cuales se genera una red social entre profesionales de alto nivel (mentorías) con otras que aspiran a serlo (mentoriadas). Otro proyecto, Women in Tech, tiene el objetivo de atraer el talento tecnológico y digital femenino.

## LOS DIECISIETE OBJETIVOS PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE



Expansión

Fuente: ODS

**6 MELIÁ HOTELS. Ahorro de agua.** En algunos de sus hoteles, especialmente en zonas de estrés hídrico ha desarrollado herramientas de digitalización del consumo de agua y cálculo de la huella hídrica para mejorar la gestión del ciclo hídrico. Además, fomenta el consumo responsable mediante grifería de bajo consumo y tecnologías de medición del consumo. Por otro lado, se impulsa el riego de jardines con agua de lluvia, apuesta por el reciclaje y recuperación de aguas grises para inodoros y baldeos y por la recuperación del agua de contralavado en piscinas.

**7 CEPSA. Energía asequible y no contaminante.** En el ámbito del hidrógeno, Cepsa lidera el Valle Andaluz del Hidrógeno Verde, que en 2030 tendrá una capacidad de producción de 2.000 MW. Junto a este valle proyecta la fabricación de combustibles marítimos sostenibles, como el amoníaco o el metanol ver-

des, producidos a partir de hidrógeno verde. Además, está construyendo la mayor planta de biocombustibles de segunda generación del sur de Europa, que tendrá una capacidad de producción flexible de 500.000 toneladas de SAF (combustible sostenible de aviación) y diésel 100% renovable. Actualmente, comercializa SAF en 5 de los principales aeropuertos españoles y tiene capacidad para suministrar biocombustibles para el sector marítimo en los más de 60 puertos del país.

**8 MAHOU - SAN MIGUEL. Trabajo decente y crecimiento económico.** El año pasado destinó 1,9 millones de euros a programas dirigidos a potenciar el talento de sus equipos y promocionaron 239 personas a puestos de mayor responsabilidad. También impulsó la movilidad interna. Con el objetivo de reforzar la captación de talento joven y seguir reforzando el desarrollo futuro de la

compañía, puso en marcha la IV edición de Programa Creceamos. A través de este, incorpora a diez jóvenes especializados en estudios de Ciencias, Tecnología, Ingeniería y Matemáticas (STEM). Fomenta la formación y el intraemprendimiento, así como el desarrollo de nuevos itinerarios profesionales que permitan evolucionar la mentalidad de los equipos en nuevas tecnologías y en metodologías de trabajo.

**9 IBERDROLA. Industria, innovación e infraestructura.** Apuesta por acelerar sus inversiones en energías renovables, digitalización y movilidad eléctrica como vía para la recuperación económica y del empleo. Pretende superar los 4.000 millones de euros de inversión en I+D para 2030. En redes inteligentes, en los últimos años, las compañías distribuidoras del grupo han desplegado cerca de 15 millones de contadores inteligentes -prevé instalar

hasta un total de 21 millones para 2025 en los mercados donde opera- y han adaptado la infraestructura eléctrica que los soporta. Ha puesto en marcha una planta de hidrógeno verde para uso industrial en Europa, con una inversión de 150 millones de euros y ha creado el Global Smart Grid Innovation Hub, un centro mundial de innovación de redes inteligentes.

**10 BBVA. Reducción de las desigualdades.** Estas iniciativas incluyen: proporcionar acceso a bienes y servicios básicos necesarios para mejorar el bienestar social de las personas; el apoyo financiero a pymes y empresas para fortalecer el tejido empresarial; promover la inclusión financiera de las personas no bancarizadas o infra bancarizadas; proporcionar formación en educación financiera, digitalización o habilidades laborales, y el apoyo a emprendedores vulnerables. Entre otras accio-



# empresas españolas

Naciones Unidas, EXPANSIÓN analiza qué están haciendo algunas de las compañías más avanzadas.



nes destacan la financiación a emprendedores de bajos ingresos, a través de préstamos y productos específicos ofrecidos por el banco. En 2023 se concedieron más de 1.450 millones de euros en microcréditos productivos a más de 3,2 millones de emprendedores en situación de vulnerabilidad o pobreza en países como Colombia, Chile, Perú o la República Dominicana.

**11 NATURGY.** Ciudades y comunidades sostenibles. La producción de gases renovables como el biometano, a partir de desechos orgánicos ganaderos, agrícolas o industriales, o procedentes de vertederos y plantas de aguas residuales, es un ejemplo de economía circular en el sector energético que supone una fuente de ingresos complementaria para el medio rural. Asimismo, presenta varias

**Energéticas, empresas de consumo y bancos han avanzado mucho en estos últimos años**

**El año pasado, cuando se cumplió la mitad del plazo, sólo se había alcanzado un 15% de los ODS**

ventajas medioambientales, sociales y económicas ya que garantiza la utilización eficiente de los recursos naturales y reduce la generación de residuos y contribuye a la mejora de la calidad del aire evitando la combustión de estos residuos. En 2023, la capacidad de producción de biometano en plantas propias y de inyección en las redes de gas

de Naturgy ha ascendido a 0,30 TWh.

**12 REPSOL.** Producción y consumo responsable. Cuenta con una planta de combustibles renovables en Cartagena, que comercializa en más de 400 estaciones de servicio de España y Portugal. De forma que los clientes pueden llenar el depósito con estos combustibles compatibles con los motores actuales fabricados con residuos orgánicos, como aceite de cocina usado procedente de hogares y hostelería o biomasa procedente de podas agrícolas; residuos de ganadería y otros residuos de la industria agroalimentaria. La previsión es, a finales de este año, alcanzar las 600 estaciones de servicio en España y Portugal y hasta las 1.500 en 2025.

**13 ENDESA.** Acción por el clima. Pretende al-

canzar la descarbonización del mix energético para 2040. Esto implica una reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>eq de alcance 1 en torno al 80% para 2030 y del 100% para el año 2040, todo ello frente a los valores del año 2017. Además de otras reducciones específicas de alcance 1 y 3, ligado a la comercialización de electricidad y de emisiones de alcance 3, derivadas de la comercialización de gas a cliente final. Todo ello, con dos proyectos estratégicos: en Andorra (Tetuel) con alrededor de 2.000 MW de nueva capacidad solar FV, eólica, baterías e H<sub>2</sub>, y Pego (Portugal) con más de 800 MW de nueva capacidad de la misma tecnología.

**14 COCA-COLA ESPAÑA.** Vida submarina. Mares Circulares es una iniciativa que trabaja desde 2018 en la limpieza de costas, fondos marinos y entornos acuáticos, sensibilización de la ciudadanía y desarrollo de la economía circular en España y Portugal. Moviliza a miles de voluntarios para llevar a cabo limpiezas de playas, fondos marinos y campañas de educación ambiental. Sólo en 2023 consiguió recoger más de 418 toneladas de residuos gracias a 10.600 voluntarios y cofradías de 17 puertos pesqueros. Además, impulsa la investigación científica e iniciativas de protección de los entornos acuáticos.

**15 NESTLÉ ESPAÑA.** Vida de ecosistemas terrestres. Colabora con SEO/BirdLife en un Plan de Biodiversidad para promover el refugio de las aves agrarias con poblaciones en declive. Ha realizado, además, un seguimiento de las aves presentes en 15 granjas lecheras de la campaña cantábrica en los últimos 4 años y ha constatado

el importante papel que éstas tienen en la conservación de la biodiversidad. Como resultado, elaboran un censo que ha permitido identificar 116 especies de aves. Dicho plan de fomento de la biodiversidad tiene como finalidad que, al menos, el 10% de la superficie de las explotaciones agrarias que colaboran con Nestlé sea de alto valor natural.

**16 MUTUA MADRILEÑA.** Paz, justicia e instituciones sólidas. Impulsa iniciativas para prevenir y luchar contra la violencia de género y la explotación sexual, en colaboración con diferentes organizaciones no lucrativas e instituciones públicas, así como para intentar erradicar o minimizar el acoso escolar. También, con el fin de promover sociedades justas, pacíficas e inclusivas, ha activado medidas de colaboración para ayudar a paliar las necesidades humanitarias en Ucrania y en otras zonas en conflicto. Estas iniciativas se articulan a través de las convocatorias de ayudas sociales que lleva a cabo su fundación.

**17 DANONE ESPAÑA.** Alianzas para lograr objetivos. La categoría de aguas apuesta por alianzas con el objetivo de preservar la naturaleza y la biodiversidad en el entorno de los manantiales. Un ejemplo de ello es la colaboración entre Font Vella y la entidad medioambiental sin ánimo de lucro, Micorriza, para la conservación y restauración de más de 70 hectáreas en El Pinar de Sigüenza (Guadalajara). Esta alianza, a la que se suman la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha y el Ayuntamiento de Sigüenza, ha permitido plantar más de 200 árboles en la zona con una tasa de supervivencia del 90%.

**Amazon renueva sus cajas: más ligeras, flexibles y 100% recicladas**

Se trata de un nuevo sobre acolchado que amortigua los golpes. El paquete es mucho más ligero que las cajas de cartón de tamaño equivalente, evitando de media unos 44 g de embalaje por envío. Y no se requieren materiales adicionales. Más del 50% de los envíos de Amazon en Europa ya se entregan en embalajes reducidos y 100% reciclables o sin embalaje añadido.

**Mapfre patrocina la primera película animada con certificación verde**

Basada en el galardonado libro 'Milagros, una osa extraordinaria' de Hernán Garrido-Lecca, 'Pequeña Osa' es una película que transmite un sólido mensaje vinculado con la protección del planeta. Es la primera película animada en conseguir el certificado Climate Positive categoría Oro otorgado por Green Initiative.

**Google reformula la construcción de un centro de datos por el impacto**

Reconsiderará su proyecto para construir un centro de datos en Chile, cuya inversión asciende a unos 200 millones de dólares, después de que un tribunal ambiental revocase los permisos y ordenara a la empresa incorporar los efectos del cambio climático en la evaluación ambiental del proyecto.



Un nuevo espacio digital para compartir contenidos sobre los retos del presente y el futuro de la sostenibilidad y la energía.

Descúbrelo en [Cepsaplanetenergy.com](https://cepsaplanetenergy.com)





## ECONOMÍA SOSTENIBLE

**Solamente el 0,3% de los proveedores españoles son "excelentes" en ESG**

Según el estándar global de proveedores, Achilles, sólo el 1% de las empresas en España tiene un sistema de gestión y reducción de huella de carbono certificado. Las empresas grandes puntúan más alto, mientras que la mayoría de las pymes registran un rendimiento bajo o medio bajo.

**La movilidad sostenible es uno de grandes desafíos de las ciudades del futuro**

La eficiencia energética, la movilidad sostenible y conectada, la gestión de los recursos básicos y cómo utilizar la obtención de datos y mejorar los servicios o la colaboración público-privada centraron el IV Congreso Smart City que reunió en Madrid a más de 50 alcaldes y 150 autoridades locales.

**El 84% de los directivos cree que su empresa cumplirá sus objetivos de emisiones**

Según Capgemini, en los últimos dos años se ha producido un aumento del 22% en la adopción de prácticas sostenibles por parte de las empresas. Las principales áreas de mejora son circularidad, diseño, medición e intercambio de datos, gestión del agua y biodiversidad.

**Freno al desperdicio alimentario: cada persona tira 30 kilos de comida cada año**

El 29 de septiembre es el día de concienciación sobre el desperdicio de alimentos. Cada español desperdicia unos 250 euros en comida al año. Esto se traduce en la emisión de más de 60.000 toneladas de CO<sub>2</sub> cada semana. Too Good To Go ha lanzado una campaña para frenar el desperdicio.



# Hijos de Rivera recupera el cultivo del lúpulo gallego en su nueva cerveza

**INNOVACIÓN/** El grupo de Estrella Galicia ha retomado la producción de este ingrediente fundamental para la fabricación de cerveza mediante un tipo de agricultura integral, que reutiliza residuos vegetales y usa energía solar.

**Beatriz Treceño.** A Coruña Galicia vivió a principios el siglo XX su particular época dorada del lúpulo. Esto se debe, en buena parte, al fundador de Hijos de Rivera que, en 1906 introdujo este cultivo por primera vez en España, en la zona de Betanzos (A Coruña). Este ingrediente, indispensable en la elaboración de cerveza, llegó a denominarse en aquellos años el oro verde. Pero esta tradición se fue perdiendo en la zona y el lúpulo en España pasó a cultivarse, en su mayoría, en la zona de León.

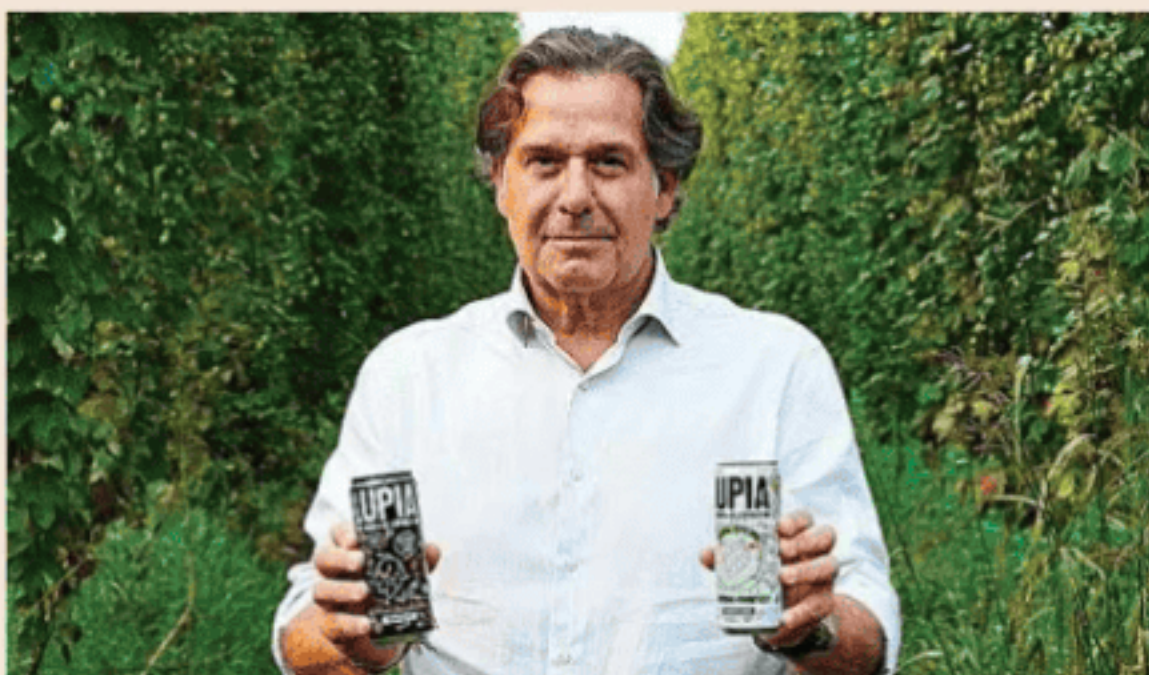
Más de 100 años después, sus bisnietos y actuales propietarios de la compañía Hijos de Rivera han querido retomar este cultivo y en 2005 iniciaron un proyecto de recuperación del lúpulo en homenaje al fundador del grupo cervecero, José M<sup>a</sup> Rivera Corral. 20 años después, el lúpulo gallego se ha convertido en el distintivo de la nueva marca del grupo cervecero, Lupia.

"Al igual que nuestro bisabuelo, que tenía un fuerte compromiso con lo local y con el origen, nosotros queremos transmitir que amamos la cerveza, que somos artesanos y que hacemos las cosas con respeto a este producto que tiene miles de años", destacó el presidente de Hijos de Rivera, Ignacio Rivera durante la presentación de la nueva marca.

Para que esta cerveza esté hoy en el mercado han hecho



El cultivo de lúpulo se realiza en zonas húmedas y con temperaturas suaves.



Ignacio Rivera, presidente de Hijos de Rivera, con las dos nuevas cervezas.

falta 20 años desde que plantaron los primeros esquejes y 5 años son los que hacen falta para que las plantas adquieran su punto óptimo y puedan incorporarse a la cerveza como ingrediente. En estas dos décadas, la compañía ha lanzado varias ediciones limita-

das con este producto autóctono, que ahora venderá como su tercera marca.

Hijos de Rivera, que no lanzaba una nueva enseña desde hace 30 años, cuenta con las marcas Estrella Galicia y Cervezas 1906. Para ambas se abastece fundamentalmente

## La nueva marca, Lupia, nace con dos variedades de cerveza con lúpulo 100% gallego

## Es la tercera marca del grupo Hijos de Rivera, además de Estrella Galicia y Cervezas 1906

de lúpulo de León, la zona donde más abunda este cultivo en España, pero también de Alemania o de República Checa. Su origen es clave, teniendo en cuenta que el lúpulo es junto al agua, la malta de cebada y la levadura, el ingrediente fundamental para la

elaboración de la cerveza. De hecho, para Ignacio Rivera, "es lo que hace que las cervezas hablen".

Por ahora, la empresa cuenta con casi 11 hectáreas dedicadas a este ingrediente, donde se cultivan 9 variedades, aunque fundamentalmente los tipos Nugget y Magnum. La primera cosecha permitirá vender 1 millón de litros de cerveza de dos variedades: la procedente de lúpulo Nugget, de tipo lager, y la de Magnum, de tipo ALE. Pero, a medio plazo, podrían ampliarse a otras variedades que ya se están cultivando. Ambas cervezas, con una graduación inferior a las otras marcas, 4,8 grados, están dirigidas a un público joven y comprometido con el medio ambiente. "La capacidad de producción dependerá del éxito de la cerveza, cuanto más cerveza vendamos más lúpulo plantaremos".

El grupo ya estudia cultivar *indoor* para aumentar la superficie y producir más litros en las próximas cosechas. Ya que, aunque la temperatura suave y la humedad de Galicia resultan óptimas para este cultivo, la amenaza del cambio climático, que ha subido la media temperatura histórica en la zona, puede afectar negativamente a la producción.

Además de recuperar un cultivo tradicional, realiza un tipo de agricultura integral, similar a la ecológica, y apuesta por la reutilización de residuos vegetales, utiliza cordones biodegradables para atar las plantas, el riego es por goteo y la energía procede de paneles solares.



La variedad Nugget es la más abundante.

## 5 flores de lúpulo para 1 litro de cerveza

La Nugget de Lupia representa a la variedad de lúpulo más abundante y característica de los campos de cultivo de la compañía en Galicia. Las plantas pueden llegar a medir hasta 6 metros y crecen, de media, 20 centímetros diarios. Para cosecharla se corta, se tumba y se separa la flor (en la imagen) de la planta para dejarla secar y envasarla al vacío. Hacen falta unos 5 conos de lúpulo (en la imagen) para fabricar 1 litro de cerveza. Esta variedad destaca por un perfil que combina notas herbales, especiadas, amaderadas y cítricas. Inspirada en la histórica rebelión de los taberneros de Pilsen en 1838 para mejorar la calidad de la cerveza, Nugget toma como referencia el estilo Czech Premium Pale Lager. Utilizando agua de A Coruña, maltas seleccionadas (Pilsen, Viena, Ácida, Caramunich III, y Ahumada), y levadura lager de Hijos de Rivera.



ESTE FIN DE SEMANA **28 Y 29 GRATIS** CON **Expansión**

# CURSO DE FINANZAS PERSONALES

Aprenda todas las claves para gestionar su ahorro en **3 entregas**



## Primera entrega

**21 SEPTIEMBRE**

Depósitos, cuentas remuneradas, Letras, planes de pensiones, metales preciosos y arte.



## Segunda entrega

**28 SEPTIEMBRE**

Invertir en casas, garajes y locales comerciales. Hipotecas a tipo fijo, variable y mixtas.



## Tercera entrega

**5 OCTUBRE**

Fondos de inversión, renta fija pública y privada, dividendos y criptomonedas.



## SEGUNDA ENTREGA 28 SEPTIEMBRE

Cómo invertir en pisos, garajes y locales comerciales. Claves fiscales para comprar o alquilar un piso. Sepa elegir la mejor hipoteca fija o variable.

**R** TEATRO REAL  
CERCA DE TI

**Expansión**



## ECONOMÍA / POLÍTICA

# El Gobierno eleva al 2,4% el crecimiento para 2025 pero modera el del empleo

**REVISIÓN DEL CUADRO MACROECONÓMICO/** El Consejo de Ministros eleva en tres décimas el avance del PIB de este año, al 2,7%, y en dos el de 2025 y 2026, al 2,4% y al 2,2%, respectivamente, pero incrementa en una décima anual la tasa de paro.

Juande Portillo. Madrid

El Gobierno revisó ayer al alza sus proyecciones de crecimiento económico para este y los siguientes dos ejercicios, ganando por el camino un margen fiscal que se reserva para gestionar la negociación parlamentaria de la senda de déficit, la búsqueda de apoyos a su proyecto presupuestario y el aval de Bruselas al plan de ajuste plurianual que le exigen las nuevas reglas fiscales. La actualización al alza del crecimiento del PIB, la segunda en solo dos meses, fue acompañada, sin embargo, de una cierta moderación de las proyecciones de crecimiento del empleo y de la reducción de la tasa de paro.

El Consejo de Ministros aprobó, concretamente, una nueva actualización del cuadro macroeconómico en la que incrementa las previsiones de crecimiento del PIB para 2024, 2025 y 2026, lo que rebaja también el peso relativo de déficit y deuda, facilitando los ajustes fiscales pendientes. “España mantiene un crecimiento fuerte, equilibrado y responsable, líder entre los principales países de la zona euro”, defendió en la rueda de prensa posterior el ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo.

Las nuevas cifras oficiales de crecimiento contemplan un avance del PIB del 2,7% para este año, lo que supone tres décimas más que lo apuntado en julio. A partir de ahí, el Gobierno cuenta con que el

PIB crezca un 2,4% en 2025 y un 2,2% en 2026, lo que supone dos décimas más de crecimiento, respectivamente, que lo proyectado el pasado mes de julio.

La nueva revisión del cuadro macroeconómico llega solo unos días después de que el Instituto Nacional de Estadística (INE) actualizara al alza los datos de contabilidad nacional de 2021, 2022 y 2023, aumentando el tamaño de la economía española en 36.500 millones.

Como resultado, detalló Cuerpo, también la deuda pública española ve reducido su peso relativo, cerrando 2023 en el 105% del PIB en lugar del 107,7% previsto, lo que anticipa en un año la consecución de los objetivos que se había marcado el Gobierno y suaviza el esfuerzo de consolidación exigible bajo las nuevas reglas fiscales.

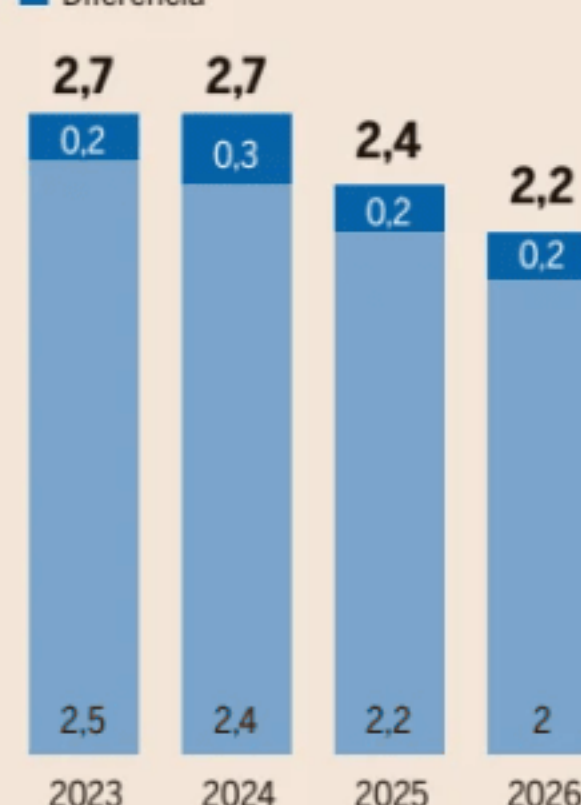
El Ejecutivo, sin embargo, evitó actualizar las cifras de déficit, que también han mejorado, y fuentes oficiales informaron de que se mantiene el objetivo oficial de cerrar el año con un agujero fiscal en el límite comunitario del 3% del PIB. Como las nuevas cifras dan holgura para cerrar por debajo, el Gobierno gana aquí margen para renegociar el reparto de esfuerzo de su senda fiscal —que ayer retiró para renegociar con Junts (ver información adjunta)—, hacer guiños a los socios parlamentarios de cara al plan presupuestario, y suavizar el im-

## NUEVAS PREVISIONES ECONÓMICAS DEL GOBIERNO

### Proyecciones de crecimiento del PIB

Variación anual, en %.

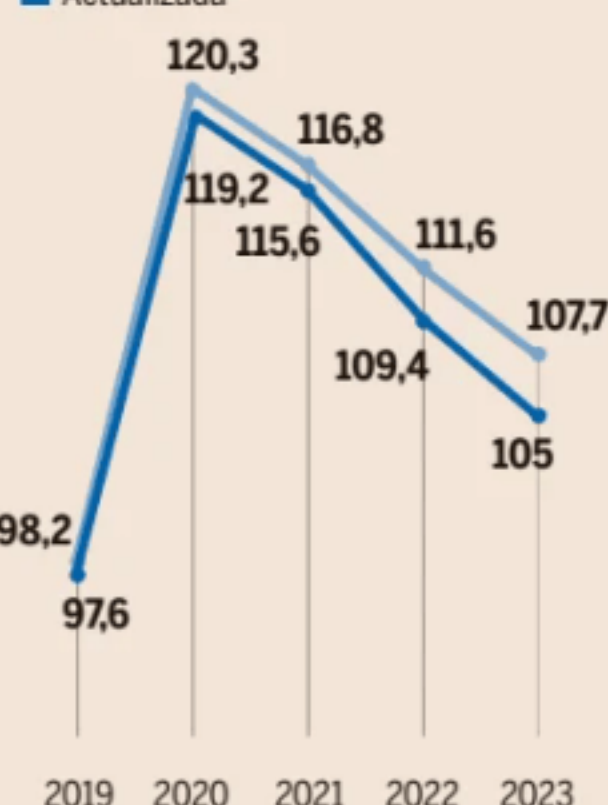
Anterior  
Diferencia



### Previsiones de deuda pública

PIB nominal, en %.

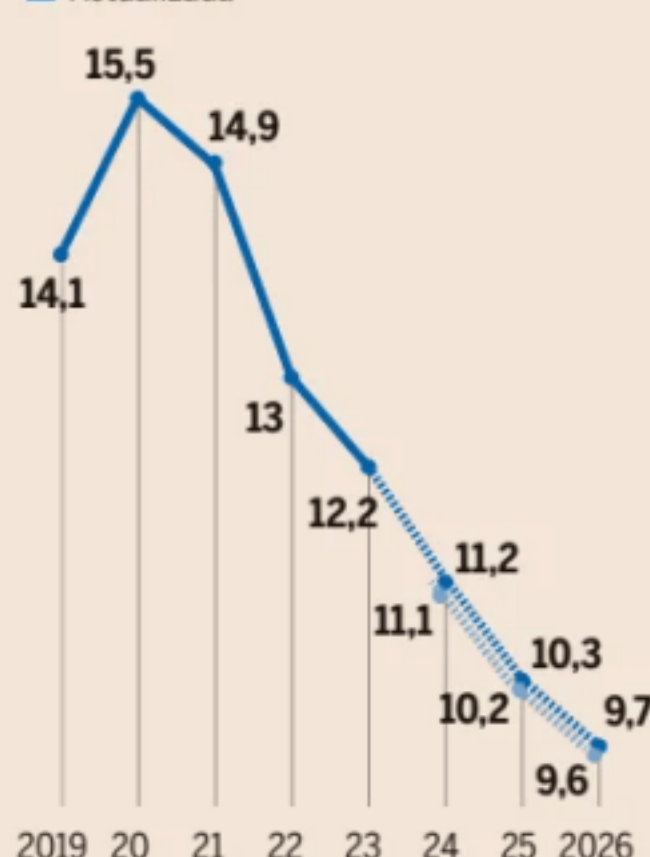
Anterior  
Actualizada



### Evolución del paro

En % de la población activa.

Anterior  
Actualizada



Expansión

Fuente: Gobierno de España

pacto del ajuste plurianual que hay que comprometer con la Unión Europea el próximo 15 de octubre bajo las nuevas reglas fiscales.

### Techo de gasto

Así, por ejemplo, CCOO defendió ayer que la mejora del PIB nominal para el próximo año de 1,63 a 1,67 billones de euros “permite elevar el techo de gasto en 5.160 millones de euros”, manteniendo un peso del 12,3% del PIB que dibujó Hacienda. El Gobierno, sin embargo, no prevé modificar de momento el límite de gasto no financiero y se guarda ese

margen para negociar. “Hay dos motivos que fundamentan la actualización. Por supuesto en primer lugar la información que hemos conocido en los últimos meses, con el crecimiento del 0,8% en el segundo trimestre, y buenos datos de afiliación”, explicó Cuerpo, aludiendo a la buena “conjuntura económica en el primer semestre y también el tercer trimestre, que ha dado lugar a una actualización al alza de las previsiones de todos los analistas”, con el Banco de España o Analistas Financieros Internacionales (AFI) apuntando a un crecimiento

incluso superior para este año, del 2,8%.

Más allá, subrayó el titular de Economía, “hemos tenido una revisión al alza de los datos de contabilidad nacional por parte del INE que nos dice que la economía española ha crecido más, de manera más equilibrada y responsable de lo que podíamos pensar hasta hace una semana”.

“Nuestro crecimiento real ha estado 1,1 puntos por encima de lo estimado desde 2019” a la luz la revisión del INE, ilustró Cuerpo, apuntando que este hecho adelanta el momento de recuperación de

la crisis provocada por la pandemia de Covid, pues ya en 2022 la economía española se habría situado un punto por encima del nivel de 2019. “La economía española sale más fuerte tras haber sido de las economías más afectadas” por el coronavirus, dijo.

“La respuesta de la política económica del Gobierno ha sido eficaz, lo que nos ha permitido salir de la crisis de la pandemia y de la guerra en Ucrania sin cicatrices”, reivindicó Cuerpo, destacando que el nuevo cuadro macroeconómico “servirá de base para la elaboración de los Presupues-

## Unas previsiones optimistas y un gasto irresponsable

José María Rotellar

El Gobierno, en su revisión del cuadro macroeconómico ha vuelto a ser imprudentemente optimista en los supuestos económicos, a lo que hay que unir la irresponsabilidad de senda de estabilidad que aprobó en el pasado y que este mismo martes ha retirado del orden del día del Pleno del jueves en el Congreso

ante la previsión de sufrir otra derrota, senda en la que se producía un insostenible incremento del gasto.

Por una parte, había actualizado el cuadro macroeconómico en julio, elevando el crecimiento de 2024 del 2% al 2,4%, y del 1,9% al 2,2% el de 2025, modificado para comenzar a elaborar el anteproyecto de PGE. Para 2026 estimaba un 2% y decía que es un nivel cercano al potencial, pero dicho crecimiento potencial seguía siendo muy bajo (inferior al 2%) y parece muy optimista. Asimismo, preveía que la productividad creciese cuatro puntos, lo

que parece alejado de la realidad dado el incremento de costes y de absentismo, así como de la propia evolución actual de la inflación. Ahora, tras la sorprendente revisión del INE que eleva el crecimiento de 2021 un 34% sobre el dato inicial, revisa de nuevo al alza la previsión de crecimiento para 2024, del 2,4% al 2,7%; retoca el crecimiento de 2023 en dos décimas; sube la previsión de 2025 en dos décimas; y lo mismo hace con el dato para 2026; modificaciones al alza que hace más optimistas esas previsiones, sobre todo para los años venideros. Además,

insiste en que se ha recuperado poder adquisitivo y se ha reducido la desigualdad, comparando una diapositiva engañosa entre salarios y precios, pero no es cierto: el PIB per cápita en paridad del poder de compra desciende y vuelve a estar por debajo del 90% de la media de la UE, que nos hace, de nuevo, pobres, merecedores de fondos de cohesión. Al mismo tiempo, en 2023 España empeoró un puesto, sobre el ya pésimo registro de 2022, y es el tercer país con más porcentaje de personas en riesgo de pobreza.

La rebaja de la deuda la hace a base

de incremento de PIB nominal, unido a la recaudación excepcional derivada de la inflación y a la extraordinaria y sorprendente revisión al alza del PIB, que elevó un 34% el dato de 2021 respecto al que dio inicialmente para dicho año (6,7% frente al 5% inicial), al incorporar 36.000 millones al PIB nominal, fruto de la estadística, que convierte la economía en un auténtico trampantojo.

Confía el Gobierno en una fuerte recuperación del consumo y de la inversión, espoleados por las bajadas de tipos, pero el problema puede ser más



**Airef avala las previsiones pero alerta de que le faltan datos del Plan Fiscal estructural**

**El Gobierno reserva margen fiscal para el Presupuesto, que CCOO insta a elevar en 5.000 millones**

tos Generales del Estado para 2025 y el envío del Plan Fiscal estructural” a Bruselas a mediados de octubre. Precisamente, la Autoridad de Responsabilidad Fiscal comunicó ayer que avala el escenario económico del Gobierno para 2025 y 2026, pero alertó de que “todavía falta información clave para hacer una valoración completa del crecimiento” y reclamó detalles del Plan Fiscal Estructural a remitir a la UE.

Finalmente, el Gobierno aseguró ayer que en los próximos años se mantendrá el dinamismo del mercado laboral, con la creación de unos 500.000 empleos año, hasta superar los 22 millones de ocupados en 2025, mientras que se espera que la tasa de paro siga reduciéndose hasta el 10% en 2026. El objetivo del Ejecutivo es rebajar el nivel de desempleo hasta el 8% en la legislatura al calcular que este es el umbral de pleno empleo.

Lo cierto, sin embargo, es que el nuevo cuadro macroeconómico modera ligeramente sus previsiones de crecimiento del número de ocupados y eleva en una décima anual la tasa de paro esperada en julio, hasta el 11,2% este año, el 10,3% en 2025 y el 9,7% en 2026. Fuentes gubernamentales achacan la revisión a las previsiones de incremento de la población activa, si bien el ritmo de crecimiento del mercado laboral ha comenzado a desacelerarse.

de expectativas, que anulen la potencial mejora de financiación que se pueda producir, que tampoco tendría tanta repercusión, pues la subida de tipos que hubo en los últimos tiempos no llegó a repercutirse con mucha intensidad en los préstamos al consumo e hipotecarios.

Todo ello, para acompañar a una senda de estabilidad poco conveniente para España, que no busca el equilibrio, sino que espolea el gasto; senda que ha retirado del Congreso para tratar de negociarla con Junts –es decir, para realizar más concesiones a cam-

# Hacienda aplaza la votación de la senda fiscal para evitar perderla

**RENEGOCIA CON JUNTS/** El Ejecutivo retira la tramitación de los objetivos de déficit que el Congreso iba a tumbar mañana y se abre a revisar el reparto de esfuerzos con CCAA y ayuntamientos para aprobarla.

J. Portillo. Madrid

El Gobierno dio ayer marcha atrás en su hoja de ruta presupuestaria para tratar de esquivar un nuevo revés parlamentario. El Consejo de Ministros aprobó retirar la tramitación parlamentaria de los objetivos de estabilidad impulsados para acompañar al proyecto de Presupuestos Generales de Estado para 2025 al constatar que se encaminaban a perder la votación de mañana en el Congreso de los Diputados tras la amenaza de Junts de que volvería a votar en contra si Hacienda mantenía la misma senda que el partido de Carles Puigdemont ya propició tumbar en julio.

“El objetivo de esta decisión es dar más tiempo a la negociación ofreciendo una nueva oportunidad al diálogo”, informaron fuentes de Hacienda, asegurando que se disponían a “agotar todas las posibilidades para alcanzar un pacto” que dé alas al menos a la posibilidad de acabar aprobando los Presupuestos.

Hace apenas dos semanas, el Consejo de Ministros reimпульó la misma senda de reducción del déficit público que ya aprobó en julio y que el Parlamento tumbó con los votos en contra de PP, Vox y Junts. El plan pasa por rebajar el agujero fiscal al 3% en 2024, el 2,5% en 2025, el 2,1% en 2026 y el 1,8% en 2027.

Ante la votación en el Congreso, que iba a celebrarse mañana, el PSOE había intensificado contactos con Junts, pero la formación anunció el



La vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Hacienda, María Jesús Montero.

lunes que votaría en contra de la senda fiscal salvo que el Gobierno se abriera a modificarla, dando mayor margen de gasto a Cataluña. La senda propuesta permite a las autonomías incurrir en una décima de déficit, frente al superávit del 0,1 que les marca la vigente, tanto en 2025 como en 2026 (unos 3.300 millones de euros extra al año).

A su vez, con la nueva senda los municipios debían lograr equilibrio presupuestario, en lugar del 0,1 y 0,2 de superávit previsto para los dos próximos años (5.000 millones más en total). Desde el Ejecutivo central han centrado sus ataques en el PP, al que afean que, gobernando en una docena de comunidades

autónomas, esté dispuesto a votar en contra de la nueva senda fiscal, lo que privaría a regiones y ayuntamientos de unos 12.000 millones de margen de gasto en los dos próximos años respecto a los objetivos vigentes, los contemplados en el programa de estabilidad remitido a Bruselas. En Hacienda subrayan que los objetivos de déficit fueron aprobados en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera con la abstención de los territorios del PP, pero que este luego se opuso como grupo en el Parlamento.

Lo cierto, sin embargo, es que la negativa clave hasta la fecha ha sido la de Junts. Pese a que la vicepresidenta primera del Gobierno y ministra

de Hacienda, María Jesús Montero, viene poniendo el acento en los fondos extra de que dispondrían territorios y municipios a costa del esfuerzo extra de la administración central, el grupo secesionista catalán le afea que se reserve para el Gobierno el grueso del déficit disponible, y han llegado a pedir el reparto de un tercio para comunidades y otro para ayuntamientos.

Lo cierto es que sin los siete votos de Junts la senda fiscal, antesala de la tramitación presupuestaria, volvería a ser tumbada, dejando en el aire consecuentemente las posibilidades de éxito del proyecto presupuestario para 2025. Se da la circunstancia, no obstante, de que el Consejo

**Montero asevera que hará el Presupuesto con la senda previa, más restrictiva, si no logra apoyos**

de Ministros aprobó ayer una revisión al alza del cuadro macroeconómico (ver información adjunta) que rebaja el peso relativo de déficit y deuda sobre PIB y le da un cierto margen para negociar una revisión del reparto de los esfuerzos, al facilitarles cumplirlos compromisos con la UE. ERC exigió también ser incluido en la negociación.

Con todo, cualquier cambio en la senda que afecte a las regiones requeriría llevarla ante el Consejo de Política Fiscal y Financiera, reaprobarla en el Consejo de Ministros y reimpulsar su tramitación parlamentaria, lo que retrasaría la tramitación del Presupuesto. En caso de no prosperar el acuerdo, no obstante, Montero ha asegurado que presentará Presupuestos con la senda vigente. En este caso, relanzaría de nuevo la misma senda de julio en Consejo de Ministros para someterla al previsible rechazo del Congreso y solo entonces podrían impulsarse las cuentas bajo la senda actualmente vigente, más restrictiva, lo que en cualquiera de los casos impediría presentar Presupuestos en tiempo y forma antes de que concluya septiembre.

Editorial / Página 2

bio de sus siete votos–, al tiempo que su techo de gasto sigue por la senda del gasto tremendamente expansivo, con un incremento del gasto no financiero –sin fondos europeos– de un 3,2%, que equivalen a 6.138 millones de euros más, para dejarlo, sin fondos europeos, en 195.353 millones. Aun sin contar los fondos europeos, el gasto no financiero habrá crecido en 75.519 millones desde que Sánchez llegó al Gobierno. Con los fondos europeos es un incremento del gasto no financiero desde 2018 de 79.337 millones de euros. Así, si se suman los fon-

dos europeos, el techo de gasto no financiero se eleva hasta 199.171 millones, es decir, 51 millones de euros sobre el actual. Esto muestra claramente que cada vez se está consolidando más gasto estructural, ya que el gasto no financiero sin fondos europeos crecía en más de 6.000 millones mientras que el que contiene fondos sólo 51 millones, de manera que si antes había 10.000 millones de diferencia, ahora había menos de 4.000 millones, que certifica el carácter estructural que adopta dicho gasto.

En dicha senda retirada que acom-

paña el cuadro macro, estima un déficit del 2,5% del PIB para 2025 (desde el 3% para 2024), del 2,1% en 2026 y del 1,8% para 2027. Pese al efecto de la inflación en los ingresos, con el ritmo de gasto parece optimista pensar en las cifras de déficit previstas para 2026 y 2027, sobre todo teniendo en cuenta el pobre crecimiento potencial de la economía. Sólo el esperar que la Seguridad Social pueda mantenerse en el mismo objetivo de déficit que tenía parece imposible con la presión de gasto que tiene y que provoca la reforma.

En definitiva, nos enfrentamos a un

gasto irresponsable, que no deja de crecer; un déficit y deuda maquillados por el aumento del PIB nominal y de los ingresos como consecuencia de la inflación, que camuflaba el aumento de gasto, que se vuelve estructural; y un cuadro macroeconómico optimista para los últimos años, con supuestos poco creíbles. El papel puede aguantar todo en el corto plazo, pero cuando el maquillaje ilusorio desaparezca, veremos la realidad de la economía, muy distinta a la de este cuadro macroeconómico.

Profesor de la UFV



**GOBIERNO EN EL PURGATORIO/** SÁNCHEZ PERDIÓ LOS SIETE VOTOS DE JUNTS EL DÍA QUE LOGRÓ INVESTIR A ILLA PRESIDENTE DE LA GENERALITAT, A COSTA DE FRUSTRAR LAS EXPECTATIVAS DE PUIGDEMONT. SIN ESOS SIETE VOTOS NO HABRÁ PRESUPUESTOS. EL GOBIERNO ESTÁ PERO NO PUEDE GOBERNAR.

# No hay esperanza para los Presupuestos

**ANÁLISIS** por Iñaki Garay

El día que Pedro Sánchez logró el apoyo de ERC para investir a Salvador Illa como presidente de la Generalitat, frustrando las expectativas de Carles Puigdemont, se dispuso prácticamente la única posibilidad de que Junts apoyara los Presupuestos Generales del Estado. Los contactos del PSOE con el resto de partidos para intentar aprobar la senda de déficit y el techo de gasto se antojan insuficientes ante el boicot de Junts. En estos momentos se descuenta ya que no habrá cuentas públicas y el Gobierno se prepara para prorrogar de nuevo las existentes, que proceden de la pasada legislatura.

En circunstancias normales, la situación sería suficiente para que el presidente convocara elecciones, pero no lo va a hacer. Si el boicot de Junts no fuera una razón de peso hay otras que impiden el acuerdo en un tema tan esencial para el funcionamiento correcto del Estado. No habrá Presupuestos porque el Gobierno opera en precario y no solo depende de la formación que lidera Puigdemont, sino de partidos con intereses totalmente opuestos. Junts no puede ver a ERC ni ERC a Junts. Junts y PNV no soportan a Sumar ni Sumar a ellos. Y ninguno soporta a Pedro Sánchez, a quien los nacionalistas quieren esquilar mientras esté al frente revestido de tanta vulnerabilidad y Sumar y Podemos robar votos. El presidente ha demostrado no resistirse a lo primero porque la cuenta corre a cargo del contribuyente, pero no se puede permitir lo segundo. No es una nueva tempora-



La investidura de Salvador Illa acabó por dinamitar cualquier posibilidad de acuerdo entre el PSOE y Junts.

da de *Enredo*, la serie cómica americana que a finales de los 70 triunfaba en España, sino la dramática realidad que supone gobernar viviendo al día, dependiendo de socios que no comparten un proyecto de país y con el único objetivo de permanecer en La Moncloa a cualquier precio, incluso traicionando lo que un día fueron los principios de la formación que representa.

El propio Sánchez decía hace no tanto que un Gobierno sin presupuestos es un Gobierno que no gobierna nada. Las agencias de rating internacionales, esas que fijan el rango de credibilidad que se le puede otorgar a España, dudan de que el Gobierno sea capaz de sacar adelante las cuentas públicas y Standard & Poor's apostaba hace solo unos días por un hipotético adelanto electoral a corto plazo. En ese terreno tal vez los analistas de la agencia fueran de-

**Sánchez intenta ganar tiempo, pero a cada propuesta Junts eleva el precio de su apoyo**

masiado voluntaristas. Quienes conocen a Sánchez aseguran que por nada del mundo adelantará elecciones, con o sin presupuestos.

El martes de la pasada semana por la tarde se vivió un tenso episodio que explica perfectamente el momento en el que se encuentra el Gobierno y las facturas que debe pagar por haber investido presidente de la Generalitat a Illa y no a Puigdemont. A última hora se decidía en el Congreso una propuesta para congelar el precio de los alquileres y acabar con los temporales y el grupo socialista tuvo que llamar al propio presidente para que acudiera al Pleno porque

faltaba un voto para sacar adelante la medida, ya que Junts se iba a abstener. Sánchez acudió al Congreso y votó a favor de la medida, que sin embargo no prosperó porque Junts cambió en el último momento de parecer y votó en contra. Esa mayoría de progreso que los socialistas dicen que respalda a Sánchez simplemente es ya un espejismo y no se atisba ninguna solución de aquí a que acabe la legislatura, que no suponga, como en su día dijo el propio Puigdemont, un reguero de sufrimiento para quien gobierna. Ayer mismo el Gobierno dio su enésima muestra de debilidad al tener que retrasar la votación en el Congreso sobre el techo de gasto, prevista para este jueves, al constatar que no cuenta con apoyos, simplemente porque Junts de nuevo ha decidido dejarle en la estacada. Cada propuesta de este Gobierno es tildada por Junts de insuficiente, lo

que pone al Ejecutivo en una difícil tesitura porque actúa ya sin margen.

A pesar de todo, Sánchez no renuncia a seguir intentándolo. Lo intentó sin éxito cuando envió a Santos Cerdán a Suiza para convencer al propio Puigdemont. Cualquier argumento o gesto que pueda desagrar a Junts o que pueda abrir una nueva vía de colaboración, a poder ser –eso sería lo ideal para el presidente– sin el concurso de Puigdemont es bienvenida en Ferraz. De ahí que hace una semana Salvador Illa recibiera en el palacio de la Generalitat al expresidente de CIU, Jordi Pujol, al que calificó como una de las figuras más relevantes de la historia política de Cataluña. De ahí que el Gobierno esté abierto a dar a Cataluña competencias en materia de inmigración –para que los nacionalistas puedan restringirla– y de ahí que se esté haciendo todo lo posible para acelerar trámites que permitan cerrar todos los flecos que aún arrastra la amnistía. De momento, nada está dando resultado.

Lo que mantiene abierta la esperanza es la necesidad mutua. Sánchez sabe que Junts puede dañarle boicoteando cualquier iniciativa, pero es consciente también de que los nacionalistas no tienen otra alternativa que no pase por él. Llegados aquí los socialistas confían en que el PNV pueda hacer una labor de mediación con el nacionalismo catalán. En estos momentos y después de las elecciones vascas, y con Imanol Pradales como lehendakari, Moncloa ha logrado con el PNV un idilio estable. Y el PNV tiene cierta ascendencia sobre Junts que el PSOE quiere explotar. Difícilmente resultará porque a Junts, sin Generalitat, solo le queda jugar al contraataque.

## La rebeldía de atreverse a decir la verdad



**RADAR MÓVIL**

**Ricardo T. Lucas**

El libro *El conocimiento inútil* del pensador francés Jean-François Revel comienza así: “La primera de todas las fuerzas que dirigen el mundo es la mentira”. El expresidente José María Aznar le citó en la apertura del Campus Faes para denunciar una de las amenazas más graves a nuestra democracia: la utilización perversa de la mentira como mecanismo de ocultación de la verdadera naturaleza de los pactos de Pedro Sánchez con los partidos separatistas. Esto es, el desandamiaje del Estado de Derecho pervirtiendo la legalidad. Frente a ello, instó a una suerte de revolución, o al menos

un acto de rebeldía colectivo: volver a llamar a las cosas por su nombre, en oposición a lo que hace el Gobierno. Así, pidió hablar de los privilegios fiscales para Cataluña y no de financiación singular, de intento por controlar a la prensa en vez de regeneración democrática, de dictadura para referirse al régimen liberticida de Nicolás Maduro en Venezuela con el que colabora el expresidente socialista y asesor áulico de Sánchez, José Luis Rodríguez Zapatero. También deberíamos llamar deportación a la maniobra mafiosa de los hermanos Jorge y Delcy Rodríguez para forzar el exilio del vencedor de las elecciones presidenciales del pasado 28 de julio, en la que nuestro gobierno tuvo un papel bochornoso al permitir que los matones del autócrata venezolano coaccionaran a Edmundo González en la sede de la embajada española

la en Caracas, que según los tratados internacionales es a todos los efectos territorio nacional de España. Calificar de “operación humanitaria”, como hizo el ministro José Manuel Albares, las gestiones del susurrador de Moncloa para librar a Maduro de la presencia molesta de quien le había derrotado limpiamente en las urnas es un insulto a la inteligencia de los españoles. Tampoco se puede llamar negociación al hecho de que el secretario de organización del PSOE viaje a Suiza para recuperar el apoyo de Junts al Ejecutivo: eso es rendir pleitesía. De igual modo, habría que calificar como presunto tráfico de influencias las gestiones realizadas por Begoña Gómez en instalaciones de la residencia oficial del presidente del Gobierno para conseguir fondos que financiaran la cátedra creada ex profeso para ella por la Universidad

Complutense. Utilizar la expresión anglosajona *fundraising* queda muy pintón en las tarjetas de visita, pero no es más que una forma de maquillar la realidad. Nada que pueda sorprender en el entorno de un presidente del Gobierno que declara ante el juez que investiga los negocios de su esposa que no tiene ninguna relación con una persona a cuya empresa homónima alababa en un acto público hace sólo tres años y con quien se reunió en Moncloa en dos ocasiones según la declaración judicial del propio afectado. Ante la sucesión de escándalos que cercan a Sánchez, el Gobierno está más necesitado que nunca de fabricar una realidad fabulosa que poder presentar a sus fieles como un constructo alternativo que haga menos indigesta la deglución de las trolas de la “coalición de progreso”. Quizá por eso el presidente

ha designado como su nuevo jefe de gabinete a alguien que dedicó su tesis doctoral a la ética del engaño. Es decir, a justificar el uso de la mentira como una herramienta válida para “modernizar” la política española y, supuestamente, beneficiar al conjunto de la sociedad. ¡Albricias! ¿Y éste es el Gobierno que proclama luchar contra los bulos? El descaro es de tal calibre que hace ineludible la misión colectiva de restaurar la verdad como valor superior e inmutable de nuestra sociedad. Pero, ¿qué puede hacer cualquier ciudadano anónimo frente a la voluntad evidente de prolongar el engaño masivo perpetrado desde las altas esferas del poder político? Aznar ofreció la receta que él mismo se aplica como imperativo moral: “Para derrumbar los muros de la mentira hay que atreverse a decir la verdad”.



# Díaz hace una nueva oferta a CEOE para acordar la rebaja de la jornada

**DIÁLOGO SOCIAL** Trabajo percibe “un cambio de tono y una actitud constructiva” en los empresarios. Los sindicatos protestarán mañana ante las sedes de CEOE en toda España para presionar a la patronal.

M.Valverde. Madrid

El Gobierno hizo ayer una nueva propuesta a CEOE y Cepyme para conseguir su respaldo sobre la reducción de la jornada laboral, por ley, desde las 40 a las 37,5 horas semanales en 2025. Todo ello, sin recorte del salario. Así lo indicó el secretario de Estado de Empleo, Joaquín Pérez Rey, tras la reunión que mantuvo con los empresarios y los sindicatos.

Ya el pasado día 10 el Ejecutivo hizo una oferta, especialmente a las pequeñas y medianas empresas, para conseguir el acuerdo de los empresarios: la bonificación de las cotizaciones sociales de los empleos que puedan crear las pymes como consecuencia de la reducción de la jornada laboral. Es decir, por los puestos de trabajo generados en el tiempo laboral que dejan libre quienes ya están en la empresa. Una suerte de reparto del trabajo.

Sin embargo, Pérez Rey no quiso precisar ayer en qué consiste la nueva propuesta del Gobierno para intentar convencer a los empresarios. Dijo que CEOE y Cepyme “se habían comprometido a hacer una valoración” sobre la nueva oferta del Ejecutivo. También apreció en los negociadores empresariales “un cambio de tono y una actitud constructiva”. El Gobierno, la patronal y los sindicatos acordaron volver a reunirse el 11

de octubre. También hay otras propuestas del Ejecutivo sobre la mesa, como son las siguientes: una nueva organización del registro horario en las empresas. Trabajo quiere que la Inspección entre directamente en los sistemas de las empresas, para poder detectar el fraude que se pueda cometer con el horario de los trabajadores.

El Gobierno también quiere trasladar a la nueva norma el derecho a la desconexión digital de los trabajadores. Se trata de completar, de ampliar la cobertura de la conciliación laboral y familiar, porque la desconexión ya existe en algunas normas y en algunos convenios colectivos. El Ejecutivo ha advertido de que las empresas se enfrentan a una sanción de 10.000 euros por cada trabajador que esté en situación irregular en el desempeño de la jornada.

En todo caso, con la nueva oferta sobre el reparto del tiempo de trabajo, el Ejecutivo intenta romper la resistencia de los empresarios a aceptar la reducción de la jornada laboral. Hasta ahora, CEOE y Cepyme defienden que esta medida se mantenga en la negociación colectiva, en el diálogo entre las empresas y los trabajadores. Pero el Gobierno sostiene que hay doce millones de asalariados que tienen horarios superiores a las 38,5 o 37,5 horas a la semana. Precisamente, horas antes de



La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, ayer con la economía social.

la reunión el presidente de la patronal CEOE, Antonio Garamendi, volvió a defender la libertad de los empresarios para negociar esta medida con los trabajadores en la negociación colectiva, y sin intervención del Gobierno.

El dirigente patronal recordó que el 1 de mayo de 2023 la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, junto a los sindicatos pedían a CEOE que firmase el acuerdo interconfederal de convenios. “Los empresarios firmamos el pacto y resulta

que el Gobierno y los sindicatos rompen el acuerdo y ahora dicen que quieren menos horas por ley”.

Garamendi mostró su hartazgo con la presión que recibe del Gobierno y de los sindicatos. “Siempre se nos dice que nosotros somos los poderosos. Poderoso es el que tiene el Boletín Oficial del Estado (BOE)”, dijo en una clara referencia al Ejecutivo. “Que lo hagan [reducir la jornada laboral por ley], pero eso romperá todo un desarrollo desde el año 1977 de grandes acuer-

dos cuando para eso está la negociación colectiva”.

El empresario vasco explicó: “Yo lo que estoy reclamando es la libertad de decir lo que pensamos [en la patronal]. Es que además, encima, van a venir ahora [los sindicatos] dentro de unos días a las sedes de CEOE a presionarnos. Pues ya está, el Gobierno que haga lo que tenga que hacer. Yo reclamo mi libertad de decir que los empresarios pensamos que [el recorte del tiempo de trabajo] es malo para España”. Por el contrario,

**El PP plantea una jornada semanal de cuatro días en los sectores donde pueda hacerse**

la vicepresidenta y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, defendió el diálogo para llegar a un acuerdo: “Bienvenido el diálogo, el diálogo político, el diálogo social, el diálogo institucional. La política es esto, no me voy a cansar de decirlo”, dijo la responsable de Trabajo. En este punto, Díaz indicó que hablará con “todas y cada una” de las formaciones políticas para llevar la jornada de las 40 horas semanales a las 37,5 horas para 2025 sin reducción de salario. Incluido el Partido Popular.

Con ello, la vicepresidenta contestó a unas declaraciones del presidente del PP, Alberto Núñez Feijóo, que ayer mismo dijo que “España tiene un problema de productividad, que el Gobierno debe afrontar”. El dirigente conservador dijo que está dispuesto a estudiar con los agentes sociales la semana laboral de cuatro días en “algunos sectores”, a través de jornadas de “9 horas o 9,5 horas”. En términos semanales, supone una horquilla horaria comprendida entre las 36 y las 38 horas. Feijóo no explicó si incluirá esta propuesta en la ley de conciliación de la vida laboral y familiar que está elaborando su partido.

Por su parte, los dirigentes de UGT, Fernando Luján, y de CCOO, Mari Cruz Vicente, recordaron que mañana, 26 de septiembre, concentrarán a todos sus delegados delante de las sedes provinciales de la patronal en toda España, con el objetivo de reivindicar la reducción de la jornada, y presionar a los empresarios en la negociación.

## La industria alerta de la caída de la productividad

Expansión. Madrid

La patronal Confemetal, integrada en CEOE, dijo ayer que el absentismo o la reducción del tiempo de trabajo efectivo ha perjudicado la productividad por ocupado en España que, en los últimos trimestres, ha experimentado un retroceso.

En su boletín de Coyuntura económica y laboral de septiembre los industriales ponen el foco en la “baja productividad” en España y la amenaza de que este problema se convierta en “estructural” ante la previsión de un crecimiento menor del Producto Interior Bruto (PIB)

español en los próximos años y una “evolución errática” del empleo en los últimos trimestres, informa Europa Press.

“Obviar que la productividad en España está deteriorando la competitividad de nuestra economía y que puede poner en grave riesgo la sostenibilidad de nuestro Estado del Bienestar es más que una irresponsabilidad y no puede excusarse con los argumentos de la ideología o la ignorancia”, señala la patronal del metal. Es una clara referencia a la política económica del Gobierno.

Por ello, los empresarios plantean su apuesta por la

tecnología para la automatización de procesos, la digitalización de los datos, la sostenibilidad en el uso de recursos materiales y humanos y el seguimiento y creación de bases de información. Todo ello, con el objetivo de anticiparse a los cambios en los mercados y a la modernización de equipos y sistemas industriales.

Por otro lado, los empresa-

**“Sería irresponsable ignorar que la caída de la productividad deteriora la competitividad”**

rios valoran “muy favorablemente” la reforma de la Ley de Industria, pero avisa de que su valor dependerá de cómo se implemente la misma y de si permite que la competitividad se sitúe en el centro.

**La transición energética**

En el boletín de septiembre indican que la nueva ley “sueña inicialmente muy bien”, ya que atiende a los objetivos marcados por la propuesta normativa: reindustrializar España; impulsar el empleo industrial y la productividad; apoyar el proceso de la transición energética; simplificar los trámites administrativos

para proyectos estratégicos; apostar por la digitalización y reforzar la autonomía estratégica de país.

No obstante, la patronal industrial pide al Gobierno mayor exactitud en el desarrollo de la ley: “El valor de este marco general definido en el Anteproyecto de Ley de Industria, indudablemente necesario para la actividad, radicará en los detalles de su implementación y en hasta qué punto el foco se sitúe en la competitividad de la empresa, y no sólo en la transición digital y ecológica”, subraya Confemetal.

En este sentido, recalca

que la ley debe permitir y favorecer un compromiso serio para que la industria alcance el objetivo europeo de llegar al 20% del PIB y establecer claramente los hitos y mecanismos de vigilancia de su cumplimiento.

Además, Confemetal afirma que sería muy positiva la creación de un Observatorio de Vigilancia para la Competitividad Industrial que realice el seguimiento del impacto de las medidas adoptadas, tales como ayudas de estado, cargas y costes energéticos o de transporte, regulación y otros factores de impacto en el sector.



# Madrid da luz verde a la Operación Campamento, con 10.700 viviendas

**TRAS MÁS DE 35 AÑOS DE ESPERA/** El pleno del Ayuntamiento aprueba la gestión urbanística de los terrenos en el suroeste de la capital, que pertenecían a Defensa, y generarán oferta de vivienda asequible.

Carlos Polanco. Madrid

A seis kilómetros del centro de Madrid y conectados con el mismo por la Autovía del Suroeste hay unos terrenos, hasta el año pasado en manos del Ministerio de Defensa, de más de 2 millones de metros cuadrados y que se encuentran en desuso. Pero esta situación de inactividad no se prolongará por mucho tiempo y, de hecho, servirá para intentar mitigar uno de los problemas más graves que existen para la ciudadanía, el acceso a la vivienda. Porque esos terrenos son los relativos a la famosa Operación Campamento, un proyecto que lleva 35 años estancado pero para cuyo desarrollo de un paso clave ayer el Ayuntamiento de Madrid.

En concreto, el pleno del consistorio admitió ayer a trámite, con el apoyo del Partido Popular, PSOE y Vox y el rechazo del grupo de Más Madrid, la iniciativa de gestión urbanística del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana formalizada por SEPES, Entidad Pública Empresarial del Suelo, para la tramitación del proyecto de urbanización de este nuevo desarrollo. El proyecto hará aflorar 10.700 nuevas viviendas en el mercado inmobiliario español, en este caso, según indican del Ministerio, todas ellas asequibles, si bien este concepto es difuso. Desde el ayuntamiento de Madrid afinan más el tiro: el

65%, 7.000 de ellas, tendrán "algún tipo de protección: 3.800 viviendas se destinarán a Vivienda con Protección Pública de Precio Limitado (VPPL), 2.100 viviendas con Protección Pública Básica (VPPB) y 1.100 viviendas en régimen de alquiler". El otro 35% corresponde a 3.700 viviendas "para construir vivienda libre". Para ello se utilizarán 113 de las 211 hectáreas con las que cuenta el proyecto, mientras las restantes irán destinadas a comercios, oficinas, espacios verdes y zonas públicas.

Una parte indispensable para sacar adelante este proyecto, además, es el soterramiento de 3,2 kilómetros de la A-5, la mencionada Autovía del Suroeste, con un coste de 300 millones de euros. Esta actuación, aprobada por el ayuntamiento de la capital ya en el mes de febrero, comenzará a principios de este mes de octubre y se prolongará hasta noviembre de 2026. Esta es una de las peticiones más habituales de los vecinos de la zona, puesto que el alto volumen diario de tráfico les provoca numerosas molestias.

Por números esta operación es similar a otra aprobada en la capital de España en 2020: la operación Madrid Nuevo Norte, en su caso en el distrito de Chamartín, y que permitirá la promoción de 10.500 nuevas viviendas, en este caso muy próximas a la



Terrenos de la operación Campamento, en el suroeste de Madrid.

zona de negocios de la capital, en una superficie de 230 hectáreas, algo más del espacio que requerirá la Operación Campamento. Además de estos dos proyectos, Madrid está creciendo hacia el este con los desarrollos de El Cañaveral, Los Berrocales, Los Ahijones, Valdecarros y Los Cerros, que sumarán otras 100.000 viviendas una vez estén completados.

Para encontrar el germen de la Operación Campamento hay que remontarse a 1986, cuando gobernaba en la ciu-

dad el socialista Juan Barranco. Por entonces se habló por primera vez de reutilizar ese espacio que previamente había sido una dotación militar pero que en ese momento ya estaba sin uso. En los más de 35 años que han transcurrido desde entonces, ha habido numerosos intentos de llevar la operación a buen puerto, poco fructíferos hasta ahora. Pero la primera vez que se nombró al proyecto como Operación Campamento fue en 2005, con un acuerdo entre las carteras de Defensa y

Vivienda y el Ayuntamiento de Madrid para utilizar ese espacio para construir inmuebles, si bien el asunto quedó aparcado, pese a que, en 2013, el Gobierno autorizó a Defensa y Fomento, cartera por entonces responsable de las políticas de vivienda, a mantener su colaboración para sacar adelante la operación.

En 2019, con José Luis Martínez-Almeida como regidor de la capital, Ayuntamiento y Gobierno Central volvieron a mantener conversaciones sobre el proyecto.

**El pasado año Vivienda compró a Defensa los terrenos por 272 millones de euros**

Posteriormente, ya en 2022, el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, volvió a mencionar la Operación Campamento. Lo hizo en el Debate sobre el Estado de la Nación de ese año, cuando la cuestión de la vivienda empezó a ocupar la centralidad en muchos debates políticos, a causa de su encarecimiento tanto para comprarla como para simplemente arrendarla.

Finalmente, en octubre del año pasado el Gobierno autorizó a Defensa la venta de estos terrenos a SEPES por 272 millones de euros, dando un paso fundamental para poner fin a la paralización del proyecto.

Incluso con el entendimiento entre el Ayuntamiento de Madrid y el Gobierno Central y el apoyo mayoritario de los concejales del pleno de la capital, la Operación Campamento cuenta con detractores. El principal a nivel político es Más Madrid, cuya portavoz, Rita Maestre, criticó la "oportunidad perdida para cambiar la política de vivienda". A juicio de su grupo, la operación "no garantiza el acceso a la vivienda, ni de la población más vulnerable ni de la población trabajadora, ni de los jóvenes". Además, señaló que "dentro de 15 años solo el 7% de esos terrenos seguirán siendo públicos". Aunque la generación de esta oferta nueva servirá para atenuar el problema, aún quedará mucho por hacer: algunas estimaciones apuntan a que el déficit de vivienda en Madrid llega a las 15.000 unidades anuales.

## País Vasco presiona a Sánchez para el traspaso en la gestión de pensiones, de 12.000 millones

Expansión. Madrid

La mayor presión proviene del independentismo catalán, pero el nacionalismo vasco tampoco está dispuesto a desaprovechar la debilidad del Gobierno de Pedro Sánchez para avanzar en sus reivindicaciones. El gobierno vasco anunció ayer que antes de final de año culminará y remitirá al Ejecutivo central una propuesta para el traspaso al País Vasco de la gestión del régimen económico de la Seguridad Social. Así lo anunció

la consejera vasca de Autogobierno, Maria Ubarretxena, que cifró en unos 12.000 millones de euros el gasto en pensiones en la región este año.

Esa cifra se refiere únicamente al coste del pago de las prestaciones en la comunidad, según fuentes del gobierno vasco, que aclararon que esos 12.000 millones no incluyen los costes derivados de los empleados de la Seguridad Social en la región, tampoco sus edificios ni otras

cuestiones relacionadas con el futuro traspaso.

Pese al anuncio efectuado ayer, la también portavoz del gobierno vasco reconoció que esa transferencia, que será "compleja", se pretende negociar con la "mayor discreción". Una actitud de re-

**El gobierno vasco remitirá su propuesta al Ejecutivo central antes de fin de año**

serva que se produce después de que la controversia generada por la promesa de un concierto fiscal a Cataluña haya provocado que muchas miradas se hayan girado hacia el cupo vasco.

Sin excesiva prisa, pero sin pausa. Así se afrontará el proceso. Y es que el objetivo del ejecutivo vasco y del PNV es que la transferencia de todas las competencias pendientes recogidas en el Estatuto de Gernika, 29 en total, esté concluida antes de que acabe

2025, incluida la de la Seguridad Social, algo a lo que se comprometió el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, recordó ayer la consejera vasca de Autogobierno.

Maria Ubarretxena se reunirá la semana que viene con el secretario de Estado de Política Territorial, Arcadi España, para seguir avanzando en el traspaso de las competencias pendientes, e intentar acordar una fecha para la reunión de la Comisión Bilateral de Cooperación entre los go-

### ANTES DE 2025

El Gobierno vasco insistió ayer en que las **29 transferencias** pendientes, entre ellas la de la Seguridad Social, deben estar culminadas antes de que finalice 2025, porque es a lo que se comprometió Pedro Sánchez.

biernos vasco y central, prevista para finales de octubre, y en la que se reunirán el jefe del Ejecutivo central, Pedro Sánchez, y el lehendakari Imanol Pradales.



# China lanza una batería de medidas para impulsar el crecimiento

**ESTÍMULOS/** El banco central recorta los tipos de interés y confirma su apoyo a los mercados inmobiliario y bursátil. El crecimiento económico de China se ha ralentizado en los últimos meses.

J. Leahy/A. Neil Alim.

Financial Times

China ha lanzado una serie de medidas de estímulo, que incluyen recortes de los tipos, mientras Pekín afronta la ralentización de la segunda economía más grande del mundo. En una excepcional sesión informativa, el Banco Popular de China también anunció ayer la financiación pública para impulsar el mercado bursátil y fomentar las recompras de acciones, así como más apoyo al sector inmobiliario en crisis.

Ante el escepticismo de los economistas sobre si China alcanzará el objetivo de crecimiento anual del gobierno del 5%, el gobernador del Banco Popular de China, Pan Gongsheng, aseguró que las medidas estaban destinadas a “apoyar el crecimiento estable de la economía china” y “promover un repunte moderado de los precios”.

El anuncio de las medidas hizo que el CSI 300 de China, que incluye acciones que cotizan en Shanghai y Shenzhen, registrara ayer un repunte del 4,3%, su mejor día desde julio de 2020, aunque mantiene una caída del 1% desde principios de año. El índice Hang Seng de Hong Kong subió un 4%, liderado por las empresas de China continental que cotizan en el territorio.

En Europa, el Stoxx Europe 600 subió un 0,8% en las primeras operaciones. Las acciones de grupos de lujo como LVMH, Kering y Hermes subieron ante la esperanza de que las medidas estimulen el gasto de los consumidores en China.

Pan anunció que el Banco Popular de China reduciría su tasa de recompra inversa a siete días a corto plazo, la principal tasa de política del banco central, al 1,5% desde el 1,7%. El Banco Popular de China también reducirá la ratio de reservas obligatorias, la cantidad de reservas que deben mantener los prestamistas, en 0,5 puntos porcentuales. También señaló un posible recorte adicional de 0,25 a 0,5 puntos porcentuales este año.

Goldman Sachs declaró que el “excepcional recorte simultáneo de los tipos y el coeficiente de reservas obligatorias, la magnitud relativamen-



Bloomberg News

te grande de los recortes y el anuncio de una mayor flexibilización de las políticas indicaban las crecientes preocupaciones de las autoridades sobre la ralentización del crecimiento”

## Hogares

Pero los economistas manifestaron que, con la caída de la demanda de préstamos de los hogares, probablemente se necesitaría un gasto fiscal más directo para mejorar las perspectivas de crecimiento. “El estímulo fiscal debería ocupar el primer plano”, sentenció Ting Lu, economista jefe de China en Nomura.

El crecimiento económico de China se ha ralentizado en los últimos meses, ya que una desaceleración prolongada en el sector inmobiliario ha frenado la confianza del consumidor y ha frenado el gasto.

Los economistas han recortado sus previsiones de crecimiento a menos del objetivo oficial del gobierno de alrededor del 5% para 2024, ya que las fuerzas deflacionarias se han mantenido, con los precios al productor en descenso desde el año pasado.

Las autoridades han recurrido a las exportaciones con la esperanza de que la crisis

## Hungría votará contra el arancel a coches chinos

Hungría votará contra la imposición de aranceles a los automóviles eléctricos chinos por parte de la Unión Europea (UE), informó ayer el Ministerio de Exteriores húngaro. “Hungría se opone a los aranceles, votará en contra de la introducción de aranceles, y esperamos que en los próximos años podamos lograr una cooperación económica civilizada, tranquila y mutuamente respetuosa con China”, aseguró el ministro de Exteriores, Péter Szijjártó, en un comunicado.

inmobiliaria toque fondo, aunque de momento, la compra de vehículos eléctricos, baterías y otros bienes no han compensado por completo la debilidad de la economía interna.

“La economía china se está recuperando y esta vez las políticas monetarias introduci-

das por nuestro banco servirán de apoyo a la economía real, incentivarán el gasto y la inversión y también ofrecerán una base estable para el tipo de cambio”, explicó Pan.

El gobernador del banco central estuvo acompañado por Li Yunze, director del nuevo organismo de control del sector financiero, la Administración Nacional de Regulación Financiera, y Wu Qing, presidente del supervisor de los mercados, la Comisión Reguladora de Valores de China. “Un nuevo impulso de estímulo es muy positivo”, dijo Liu Chang, economista macro de BNP Paribas Asset Management.

## Cuarto trimestre

Pero con el débil impulso económico de cara al cuarto trimestre, las autoridades necesitaban actuar “muy rápidamente en las próximas semanas para introducir medidas adicionales si desean llegar al objetivo del 5%”, aseguró Liu Chang.

Los recortes del PBoC se produjeron después de que la Reserva Federal de Estados Unidos redujera la semana pasada los tipos de interés en medio punto porcentual, el primer recorte de este tipo en

**Los economistas han recortado sus previsiones de crecimiento por debajo del 5%**

**Reducir el enorme ‘stock’ de viviendas sin vender de China es fundamental para recuperar confianza**

**Las medidas pretenden estimular el crecimiento y un repunte moderado de los precios**

El gobernador del Banco Popular de China, Pan Gongsheng.

más de cuatro años. La medida de la Fed redujo el diferencial entre los tipos de EEUU y los de otros bancos centrales importantes. Esto alivió la presión sobre las monedas extranjeras, dando a las instituciones, incluido el Banco Popular de China, más margen de maniobra.

El banco también redujo el pago inicial de las hipotecas para segundas viviendas del 25% al 15%. Las segundas propiedades habían estado sujetas a condiciones más severas para frenar la especulación inmobiliaria, que anteriormente era una de las prioridades de Xi Jinping.

El Banco Popular de China también anunció que ofrecería mejores condiciones para un programa de reducción de existencias, en virtud del cual el banco central puso 300.000 millones de yuanes a disposición de las empresas propietarias de los ayuntamientos para ayudarlas a comprar inventario no vendido a los promotores inmobiliarios.

Los economistas han dicho que reducir el enorme stock de viviendas sin vender de China es fundamental para restablecer la confianza en la economía y reactivar el consumo interno.

## Zapatero medió para dar asilo a Edmundo González

Expansión. Madrid

El expresidente del Gobierno José Luis Rodríguez Zapatero reconoció ayer que participó en las labores de mediación con el Gobierno de Nicolás Maduro para garantizar el asilo en España de Edmundo González, el candidato opositor a las elecciones venezolanas celebradas el pasado 28 de julio. Zapatero confirmó, en sus primeras declaraciones después de los polémicos comicios venezolanos, haber tomado parte “en la tarea de facilitación” que desembocó en la llegada al país de González el pasado 8 de septiembre, y avanzó además que seguirá realizando labores de intermediación.

El expresidente manifestó, a su llegada a la presentación en Madrid del libro *La democracia y sus derechos*, que él mismo coordinó, que “cuando alguien facilita, cuando alguien media, debe ser extraordinariamente respetuoso. Es un derecho y un deber mantener discreción y lealtad a las personas que han permitido, querido que facilite en alguna tarea”, por lo que no quiso dar más detalles al respecto.

Además, el que fuera líder del Ejecutivo español entre 2004 y 2011 evitó mojarse sobre la jornada electoral del 28 de julio, en las que ejerció de observador internacional, tras la cual el Centro Nacional Electoral, controlado por el chavismo, dio como vencedor a Maduro, frente a las acusaciones de la oposición que, poseedora de gran parte de las actas, reclama el reconocimiento de González. De este modo, Zapatero se limitó a reclamar “diálogo” entre el régimen de Maduro y la oposición para poder alcanzar una “solución pacífica” a lo que definió como “conflicto”.

Si bien el expresidente afirmó ser consciente de todo lo sucedido en el país sudamericano, explicó que si no se ha pronunciado es para no romper la “confianza” que ha cosechado en Venezuela en los últimos meses, puesto que en su opinión podría ser valiosa para ayudar a la resolución del conflicto. Por ahora, el Gobierno español mantiene su postura de exigir al régimen de Maduro la publicación de las actas electorales, si bien no reconoce a González como presidente legítimo de Venezuela.



II EDICIÓN

# Expansión GREEN WORLD & SUSTAINABILITY

El gran evento de la economía sostenible reunirá a los líderes de la transformación verde. Financiación, descarbonización, economía circular, renovables, gobernanza, estrategias empresariales sostenibles y nuevos proyectos.

**25 y 26 Sep**



**EUROSTARS MADRID TOWER**

P.º de la Castellana, 259 B, Madrid  
Salón Barcelona

INSCRÍBASE



[www.greenworldexpansion.com](http://www.greenworldexpansion.com)

#GreenWorldEXP

**Expansión**

abertis

cellnex

DANONE  
ONE PLANET. ONE HEALTH.

ECOENER

ence  
ENERGÍA & CELLULOSA

CEPSA

endesa

ENGIE

ferrovial

forestalia

HUAWEI

indra

pwc

redeia


ue  
Universidad Europea

ZONA FRANCA  
CÁDIZ





Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



# LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

## CUADROS

24-09-2024

Los valores que más suben		Los valores que más bajan		Los valores más negociados	
	%		%		Títulos
Cevasa	20,33	Prisa	-5,56	Urbas Gr.Financiero	67.064.645
Grenergy Renovables	5,99	Ezentis	-3,33	Nyasa	32.441.390
Aperam	5,44	Montealito	-2,29	B. Santander	18.440.303
ArcelorMittal	4,71	Solaria	-2,20	B. Sabadell	12.429.027
N. Correa	4,29	OHLA	-1,95	IAG	7.494.399
Tubacex	4,05	Acciona	-1,89	Dia	7.301.510
Nextil	3,81	Metrovacesa	-1,71	CaixaBank	6.961.425
Acerinox	3,67	Línea Directa	-1,65	Iberdrola	6.120.357

➤ **Bono español a 10 años**  
Rentabilidad en porcentaje.




➤ **Petróleo**  
Barril de Brent, en dólares.



➤ **Oro**  
En dólares por onza.






## ÍNDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

24-09-2024

	Cierre	Variación diaria		Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)		Cierre	Variación diaria		Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
	Puntos	%						Puntos	%				
<b>ESPAÑA</b>													
Ibex 35	11.837,00	39,10	0,33	11.837,00	9.858,30	17,17							
Ibex Medium Cap	14.570,90	1,10	0,01	15.204,60	12.984,10	7,54							
Ibex Small Cap	8.309,50	55,80	0,68	8.850,90	7.709,00	4,58							
Latibex Top	4.916,20	120,00	2,50	6.038,20	4.501,70	-18,15							
Madrid	1.158,45	3,67	0,32	1.158,45	972,17	16,19							
B. Consumo	6.793,85	97,02	1,45	6.793,85	5.210,06	22,85							
Mat. / Const.	1.776,71	6,75	0,38	1.780,65	1.628,22	6,61							
Petróleo / Energía	1.918,12	-5,01	-0,26	1.925,45	1.617,48	7,50							
S. Fin./Inmobiliar.	679,73	3,14	0,46	714,64	532,23	24,93							
Tecnol. / Comunic.	768,70	-1,15	-0,15	781,52	667,37	8,39							
Serv. Consumo	1.196,15	-5,14	-0,43	1.201,29	947,40	22,58							
Barcelona	956,90	1,63	0,17	958,58	789,09	17,86							
BCN Mid-50	25.414,20	113,12	0,45	26.932,34	23.262,06	4,70							
Bilbao	1.843,93	10,03	0,55	1.843,93	1.549,45	15,68							
Valencia	1.828,46	2,56	0,14	1.828,77	1.521,82	16,77							
<b>ZONA EURO</b>													
Dax Xetra	18.996,63	149,84	0,80	19.002,38	16.431,69	13,40							
CAC 40	7.604,01	95,93	1,28	8.239,99	7.130,04	0,81							
Aex 25	907,16	3,69	0,41	944,91	771,43	15,29							
Fse Mib	33.881,26	201,46	0,60	35.410,13	30.077,46	11,63							
PSI-20	6.764,46	27,11	0,40	6.971,10	6.055,53	5,75							
Austria-Atr Vienna	3.590,13	-3,89	-0,11	3.775,49	3.327,04	4,52							
Grecia-Atenas	1.454,10	11,57	0,80	1.502,79	1.301,34	12,45							
<b>RESTO EUROPA</b>													
FT-SE 100	8.282,76	23,05	0,28	8.445,80	7.446,29	7,11							
SMI	12.048,85	83,50	0,70	12.451,48	11.091,58	8,18							
Dinamarca-Kfx Copenh.	2.590,33	3,40	0,13	2.952,52	2.283,27	13,44							
Rusia-Rts Moscú	974,27	18,26	1,91	1.211,87	830,12	-10,08							
OMX Stockholm 30	2.590,01	6,16	0,24	2.641,47	2.297,85	8,00							
<b>PANEUROPEOS</b>													
FTSE Eurotop 100	4.070,26	30,79	0,76	4.149,65	3.683,01	8,61							
FTSE Eurofirst 300	2.056,53	14,03	0,69	2.082,49	1.850,49	8,89							
DJ Stoxx 50	4.441,27	39,33	0,89	4.577,60	4.033,40	8,50							
Euronext 100	1.487,41	10,82	0,73	1.557,64	1.368,00	6,58							
S&P Europe 350	2.109,41	14,02	0,67	2.133,28	1.900,94	8,56							
S&P Euro	2.153,17	18,90	0,89	2.225,04	1.261,91	8,15							
Euro Stoxx 50	4.940,72	55,15	1,13	5.100,90	4.403,08	9,27							
<b>AMERICA</b>													
Dow Jones	42.208,22	83,57	0,20	42.208,22	37.266,67	11,99							
S&P 500	5.732,93	14,36	0,25	5.732,93	4.688,68	20,19							
Nasdaq	18.074,52	100,25	0,56	18.647,45	14.510,30	20,41							
Bovespa	132.155,76	1.587,39	1,22	137.343,96	119.137,86	-1,51							
Merval	1.774.667,88	-15.560,28	-0,87	1.847.053,09	930.419,67	90,89							
IPC	53.653,95	1.231,71	2,35	58.711,87	50.973,11	-6,50							
Colombia Colcap	1.334,90	12,73	0,96	1.441,68	1.220,31	11,69							
Venezuela-lbc Caracas	95.560,88	-1.347,56	-1,39	98.913,06	47.998,11	65,24							
<b>AFRICA-ORIENTE MEDIO</b>													
Egipto-Cma El Cairo	7.333,78	19,50	0,27	7.854,63	5.444,38	33,99							
Israel-Tel Aviv 100	2.042,29	24,64	1,22	2.083,86	1.830,41	-0,69							
Sudafrica-Jse All Share (2)	84.777,53	0,00	0,00	84.777,53	71.693,09	10,25							
<b>DIVISAS FRENTE AL EURO</b>													
Euro/Dólar	1,1133	0,0014	0,1259	1,1166	1,0632	0,75							
Euro/Yen	160,1400	0,5600	0,3509	175,3900	155,6600	2,44							
Euro/Libra	0,8322	-0,0030	-0,3568	0,8665	0,8322	-4,25							
Euro/Franco Suizo	0,9439	-0,0009	-0,0953	0,9924	0,9304	1,93							
<b>BONOS A 10 AÑOS</b>													
						Puntos							
B. España 10 años	2,933	0,00	-0,27	3,495	2,916	-0,71							
B. Alemania 10 años	2,146	0,00	-0,02	2,695	2,000	-0,41							
B. EEUU 10 años	3,756	0,02	0,54	4,706	2,366	-0,10							
B. Reuno unido	3,9685	0,01	0,38	4,456	3,639	0,27							
B. Japón	0,821	-0,02	-3,07	1,103	0,562	0,40							
Dif. EEUU/Alemania	1,61	0,02	1,29	2,078	1,502	0,30							

(1)A media sesión. (2)Festivo



## IBEX

24-09-2024

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		Año ant.	DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector					
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo		Por divi.	Reval.	Total con div.	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER	Año sig.	Valor contable										
																					12 m.	2024 (%)	2024							
Acciona	124.300	-1,89	128.400	124.300	72.672	131.900	Se	96.039	Fe	104.975	0,49	195.323	Ag22	4,51	Jl-23 A	4,51	Jl-24 A	4,89	3,86	-6,75	-3,08	54.856.653	6.819	15,79	14,07	1,14	ANA	CON		
Acciona Ener	20.760	0,78	20.820	20.480	195.817	26.545	En	18.322	Ab	440.509	0,35	41.736	Ag22	0,70	Jun-23 U	0,70	Jun-24 U	0,49	2,36	-26,07	-24,33	324.761.830	6.742	16,98	18,21	1,03	ANE	ENR		
Acerinox	10.020	3,67	10.050	9.790	1.213.040	10.234	Fe	8.925	Se	672.451	0,64	10.707	En22	0,60	En-24 A	0,31	Jl-24 C	0,31	6,41	-5,96	-0,14	270.546.193	1.271	8,31	6,82	0,97	ACX	MET		
ACS	42.220	0,57	42.340	41.900	168.961	42.220	Se	34.291	En	524.586	0,49	42.220	Se24	1.866	Fe20	0,96	Fe-24 C	0,46	4,79	5,13	15,14	271.664.594	11.470	16,69	14,76	1,91	ACS	CON		
Aena	198.690	-0,45	201.000	197.900	96.197	199.500	Se	153.071	En	144.493	0,25	199.500	Se24	4.732	Fe15	4,75	My-23 A	4,75	3,84	21,02	25,69	150.000.000	29.790	17,33	16,17	3,24	AENA	TRS		
Amadeus	65.040	-0,37	65.600	64.560	330.750	67.268	Jun	53.684	Fe	602.876	0,34	77.588	Oc18	0,74	Jun-24 A	0,80	Jl-24 C	0,80	3,13	0,25	3,39	450.499.205	29.300	22,52	20,14	4,66	AMS	TUR		
ArcelorMittal	22.450	4,71	22.580	22.120	510.292	26.284	Jun	19.060	Ag	238.073	0,07	120.588	Jun08	0,35	Di-23 A	0,17	Jun-24 A	0,20	1,74	-12,53	-11,76	877.809.772	19.707	5,20	4,43	0,34	MTS	MET		
B. Sabadell	1.938	-0,87	1.975	1.936	12.429.027	2.038	Jl	1.089	Fe	24.130.547	1,14	3.749	Fe07	0,03	Di-23 A	0,03	Ab-24 C	0,03	3,07	74,08	76,77	5.440.221.447	10.540	7,83	8,81	0,54	SAB	BCO		
B. Santander	4.554	1,46	4.579	4.511	18.440.303	4.878	My	3.502	En	30.887.422	0,51	5.089	Dio7	0,14	No-23 A	0,08	My-24 C	0,10	3,92	20,49	23,01	15.494.273.572	70.561	6,44	6,07	0,69	SAN	BCO		
Bankinter	7.918	-0,35	7.994	7.914	1.358.801	8.292	Jl	5.361	Fe	2.788.304	0,79	8.292	Jl24	0,667	Jl12	0,43	Mz-24 A	0,11	6,19	36,61	40,44	898.866.154	7.117	8,00	8,85	1,15	BK1	BCO		
BBVA	9.724	-0,16	9.878	9.648	5.198.140	10.985	Ab	7.713	En	10.512.061	0,47	10.985	Ab24	1.765	Se20	0,47	Oc-23 A	0,16	Ab-24 C	0,39	5,65	18,21	22,95	5.763.285.465	56.042	6,87	6,90	1,07	BBVA	BCO
CaixaBank	5.426	-0,51	5.522	5.424	6.961.425	5.558	Jl	3.519	En	10.942.407	0,39	5.558	Jl24	0.898	Mio09	0,23	Ab-23 A	0,23	Ab-24 A	0,39	7,19	45,63	56,14	7.268.087.682	39.437	7,89	8,61	0,96	CABK	BCO
CellexTelecom	36.020	-1,04	36.540	35.720	686.328	36.870	Se	29.601	Ab	1.169.165	0,44	60.876	Ag21	9.438	No16	—	No-18 A	0,05	No-21 A	0,03	—	1,01	1,06	679.327.724	24.469	—	—	1,57	CLNX	TEL
Colonial	6.245	-0,08	6.275	6.135	871.155	6.465	Se	4.681	Mz	1.071.173	0,44	1.052	Dio6	1.234	Jl12	0,20	Jun-24 C	0,01	Jun-24 A	0,27	4,45	-4,66	-0,41	627.344.687	3.918	19,52	18,37	0,60	COL	INM
Enagás	13.770	0,07	13.830	13.690	376.958	14.713	En	12.041	Mz	1.067.968	1,04	16.891	Fe20	1.474	Se02	1,73	Di-23 A	0,70	Jl-24 C	1,04	12,65	-9,79	-2,95	261.990.074	3.608	13,63	15,47	1,26	ENG	ENE
Endesa	19.750	0,51	19.760	19.485	637.875	19.985	Se	15.555	Mz	1.204.685	0,29	19.985	Se24	1.006	Se02	1,59	En-24 A	0,50	Jl-24 C	0,50	5,09	6,99	12,41	1.058.752.117	20.910	12,27	11,45	2,56	ELE	ENE
Ferrovial Se	38.580	0,05	38.760	38.180	401.427	38.740	Jl	33.220	Ab	919.494	0,32	38.740	Jl24	27.350	Oc23	0,43	—	—	No-23 R	0,43	1,11	16,84	16,84	732.163.043	28.247	—	—	—	FER	ATG
Fluidra	21.940	0,73	22.120	21.860	136.467	23.965	My	18.028	En	305.438	0,40	34.631	Oc21	0,70	Di-23 R	0,35	Jun-24 C	0,30	2,98	16,39	17,98	195.629.070	4.292	19,08	16,13	2,25	FOR	INM		
Grifols*	9.480	-0,63	9.680	9.402	1.172.198	14.940	En	6.898	Mz	2.755.366	1,66	33.423	Fe20	1.894	My06	—	Oc-20 C	0,16	Jun-21 R	0,36	—	-38,66	-38,66	426.129.798	6.098	11,56	8,78	0,78	GRF	FAR
IAG	2.446	-3,37	2.488	2.426	7.479.399	2.482	Se	1.633	En	10.532.122	0,54	5.152	En20	1.726	No11	—	Di-19 A	0,15	Se-24 A	0,03	1,22	37,34	39,02	4.971.476.010	12.160	5,44	4,84	1,47	IAG	FAR
Iberdrola	13.665	-0,55	13.735	13.480	6.120.357	13.740	Se	10.181	Fe	9.096.494	0,37	13.740	Se24	0.981	Oc02	0,19	En-24 A	0,20	Jl-24 C	0,35	4,01	15,12	24,43	6.364.251.000	86.967	17,52	16,46	1,51	IBE	ENE
Inditex	53.260	1,84	53.260	52.360	2.534.077	53.260	Se	36.981	En	1.974.258	0,16	53.260	Se24	1.821	Se01	1,20	No-23 C	0,20	My-24 R	0,77	2,62	35,07	37,03	3.116.652.000	165.993	30,79	28,03	7,00	ITX	TEX
Indra	16.600	0,85	16.730	16.520	315.444	21.475	Jun	13.747	En	426.027	0,62	21.475	Jun24	2.683	My99	0,25	Jl-23 A	0,25	Jl-24 A	0,25	1,52	18,57	20,36	176.654.402	2.932	11,14	9,91	2,43	IDR	ELE
Logista	27.100	-1,38	27.560	27.100	135.245	28.000	Se	23.091	En	157.191	0,30	28.000	Se24	7.557	Oc14	1,44	Fe-24 C	1,36	Ag-24 A	0,56	6,99	10,70	18,55	132.750.000	3.598	10,93	11,02	5,35	LOG	TRS
Mapfre	2.404	0,67	2.404	2.384	1.411.499	2.404	Se	1.848	Fe	2.346.530	0,20	2.404	Se24	0.277	Jio01	0,15	No-23 R	0,06	My-24 C	0,09	6,31	23,73	28,38	3.079.553.723	7.403	8,29	7,95	0,81	MAP	SEG
Marlin Properties	11.510	-0,43	11.640	11.310	1.328.013	11.810	Se	8.568	Fe	805.470	0,37	11.810	Se24	4.481	Oc20	0,44	Di-23 A	0,20	Jun-24 C	0,01	1,80	14,41	14,50	563.724.899	6.488	19,38	17,18	0,75	MRL	INM
Naturgy	23.200	0,87	23.200	22.880	285.498	26.653	En	19.161	Mz	605.175	0,16	27.669	Ag22	3.535	Mio09	1,00	No-23 A	0,50	Ab-24 C	0,40	3,91	-14,07	-12,59	969.613.801	22.495	13,65	14,36	2,42	NTGY	ENE
Puig Brands B**	19.945	2,44	20.100	19.610	544.140	27.600	Jun	19.470	Se	577.954	0,10	27.600	Jun24	19.470	Se24	—	—	—	—	—	—	—	—	568.187.026	11.332	—	—	—	PUIG	TEX
Redeia	17.230	0,41	17.300	17.060	622.851	17.570	Se	13.787	Fe	976.109	0,46	17.604	Ag22	0.482	Fe00	1,00	En-24 A	0,27	Jl-24 C	0,73	5,83	15,56	22,27	541.080.000	9.323	18,53	18,14	1,66	RED	ENE
Repsol	11.780	0,13	11.920	11.750	3.675.121	15.633	Ab	11.615	Se	3.593.031	0,78	15.633	Ab24	3.373	Jio02	0,70	En-24 C	0,50	Jl-24 C	0,50	7,65	-12,42	-5,72	1.177.396.653	13.870	3,75	4,06	0,64	REP	PET
ROVI	72.050	-1,17	73.150	71.450	160.108	90.322	My	59.968	En	73.563	0,37	90.322	My24	2.970	Mio09	1,29	Jl-23 U	1,29	Jl-24 A	1,10	1,51	19,68	21,52	51.235.762	3.692	22,73	18,67	6,67	ROVI	FAR
Sacyr	3.214	0,75	3.230	3.202	1.173.134	3.657	My	2.882	Mz	1.909.217	0,64	27.251	No06	0.659	Jl12	0,14	Jl-23 C	0,08	En-24 R	0,06	1,94	2,82	9,33	762.286.580	2.450	13,39	12,02	1,99	SCYR	CON
Solaria	11.540	-2,20	11.880	11.540	657.335	17.870	En	9.430	Ab	779.823	1,60	30.940	En21	0.300	My12	—	My-11 A	0,02	Oc-11 A	0,02	—	-37,99	-37,99	124.950.876	1.442	14,79	12,08	2,02	SLR	ENE
Telefonía	4.424	0,77	4.427	4.375	5.672.589	4.424	Se	3.425	Fe	11.310.711	0,51	8.338	Mio00	1.906	Oc02	0,30	Di-23 R	0,15	Jun-24 R	0,15	6,83	25,18	29,43	5.670.161.554	25.085	14,27	13,41	0,99	TEF	TEL
Unicaja Banco	1.173	-0,59	1.189	1.168	3.606.885	1.374	Jl	0.803	En	7.151.620	0,69	1.377	My18	0.369	My20	0,05	Ab-23 A	0,05	Ab-24 A	0,05	4,21	31,80	37,38	2.654.833.479	3.114	6,38	6,90	0,45	UNI	CON



CUADROS



Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo



RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

24-09-2024

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS		RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector		
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo	Año ant.		Por divi. 12 m. (%)	Reval. 2024 (%)	Total con div. 2024	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER Año act.	Año sig.	Valor				
																					contable				
Edreams Odiseo	6.540	=	6.620	6.460	29.973	7.540 En	6.040 Ab	70.499	0,14	11.400 Ab14	1.023 Oc14	--	--	--	-14,73	-14,73	127.605.059	835	--	13,63	3,10	EDR	TUR		
Elector	18.900	0,43	19.080	18.800	17.735	20.842 My	17.499 Fe	34.752	0,10	20.842 My24	1.198 No02	0,37	My-23 C 0,37	Jun-24 C 0,40	2,11	-3,32	-1,29	87.000.000	1.644	15,30	13,60	0,86	ENO	FAB	
Ence	2.962	0,47	2.976	2.948	191.448	3.498 Jn	2.620 En	542.761	0,56	6.479 Oc18	0.661 Ma09	0,58	My-23 C 0,29	Ag-24 A 0,11	3,63	4,59	8,37	246.272.500	729	14,81	13,46	1,33	ENC	PAP	
Ercros	3.640	-1,36	3.680	3.615	68.145	3.940 JI	2.275 Fe	107.139	0,30	192.403 Se87	0.302 Jn13	0,15	Jun-23 C 0,15	Ju-24 A 0,10	2,60	37,88	41,52	91.436.199	333	14,00	9,33	--	ECR	QUI	
Ezemtis	0,116	-3,33	0,122	0,115	1.139.649	0,216 En	0,089 En	4.901.406	1,35	55.529 Ag98	0.040 Oc22	--	Ab-91 C	Ab-92 U	--	29,75	29,75	614.834.500	771	--	--	--	EZE	TEL	
Faes	3.645	-0,68	3.665	3.645	80.698	3.750 Se	2.841 Mz	189.077	0,15	6.327 Ab07	0.642 My12	0,16	En-24 A 0,04	Ju-24 C 0,12	4,22	15,35	20,25	316.223.938	1.153	13,02	12,57	1,37	FAE	FAR	
FCC	13.900	-1,00	14.240	13.840	16.300	14.519 Jn	11.386 Fe	32.586	0,02	32.185 Fe07	3.700 Ab13	--	Ju-22 A 0,40	Ju-24 A 0,65	4,63	-4,53	4,40	454.878.132	6.323	12,87	12,30	1,37	FCC	CON	
Gam	1.280	=	1.280	1.280	1.000	1.485 My	1.205 Se	17.264	0,05	199.158 J07	0.832 Se20	--	--	--	--	8,47	8,47	94.608.106	121	7,11	--	--	0,95	GAM	ING
Gestamp	2.700	0,37	2.765	2.695	950.102	3.393 En	2.475 Se	439.759	0,20	6.315 Jn18	1.798 J20	0,14	En-24 A 0,07	Ju-24 C 0,08	5,48	-23,03	-18,83	575.514.360	1.554	4,80	4,17	0,69	GEST	FAB	
Global Dominion	2.860	-0,35	2.900	2.840	70.549	3.505 Mz	2.735 Ag	121.486	0,19	4.758 Jn18	1.981 Jn16	0,10	Ju-23 U 0,10	Ju-24 R 0,10	3,40	-14,88	-11,97	160.701.777	460	9,08	7,73	1,41	DOM	TEL	
Greenergy Renovables	39.800	5,99	40.000	36.150	79.572	39.800 Se	22.900 Mz	44.319	0,39	44.400 En21	1.300 Fe17	--	--	--	--	16,24	16,24	29.294.228	1.166	19,70	12,23	1,91	GRE	ENR	
Griños CLB	7.875	0,19	7.930	7.750	87.860	10.590 En	4.934 Mz	301.149	0,29	22.803 Fe20	2.979 No11	--	Jun-21 C 0,01	Jun-21 R 0,36	--	-25,36	-25,36	261.425.110	2.059	--	--	--	GRF	FAR	
Grupo Catalana Occ.	40.000	-0,12	40.150	39.650	12.971	40.200 Ag	30.130 En	19.515	0,04	40.200 Ag24	1.496 Fe00	1,06	My-24 A 0,54	Ju-24 R 0,21	2,83	29,45	32,49	120.000.000	4.800	8,70	8,85	0,87	GCO	SEG	
Grupo Sanjose	4.250	0,71	4.290	4.220	17.179	4.920 Jn	3.375 En	39.594	0,16	12.252 J09	0.625 D14	0,10	My-23 U 0,10	My-24 U 0,15	3,55	22,83	27,17	65.026.083	276	--	--	--	GSJ	CON	
Iberpapel	18.000	-0,55	18.200	17.700	3.068	19.491 Jn	16.373 Fe	4.520	0,11	31.798 J18	5.004 Ma09	0,90	Jun-23 C 0,15	Du-23 A 0,50	2,76	1,84	6,82	10.964.445	197	9,89	9,47	0,59	IBP	PAP	
Inmobiliaria Del Sur(F)	8.700	0,58	9.000	8.550	1.319	8.950 Ag	6.779 En	2.708	0,04	32.300 No07	2.404 J13	0,32	En-24 A 0,14	Ju-24 C 0,15	3,35	24,29	28,43	18.669.031	162	13,49	8,70	0,84	ISUR	INM	
Innovative Solutions Eco.	0,565	=	0,576	0,564	301	0,565 Se	0,564 Mz	301	0,00	79.031 Se89	0.283 Oc20	--	Ju-90 U	Ju-91 U	--	0,18	0,18	57.688.133	33	--	--	--	ISE	COM	
Lar España	8.110	-0,12	8.150	8.110	187.602	8.300 Se	6.120 Fe	97.154	0,30	9.870 Ab18	3.060 Oc20	--	My-18 A 0,19	My-24 U 0,74	9,09	31,87	44,73	83.692.969	679	11,50	11,59	0,67	LRE	INM	
Libertas 7	1.250	=	1.250	1.250	1.995	1.740 My	1.008 En	3.803	0,04	13.885 J10	0.810 Ma23	0,04	No-23 A 0,02	Jun-24 C 0,02	3,20	22,55	24,51	21.914.438	27	--	--	--	LIB	INM	
Línea Directa	1.074	-1,65	1.110	1.072	607.459	1.182 Jn	0.831 Mz	507.490	0,12	1.710 Jn21	0.792 Jn23	0,00	Ab-23 C 0,00	Ag-24 A 0,01	1,25	26,20	27,81	1.088.416.840	1.169	--	--	--	LDA	SEG	
Lingotes Especiales	7.260	=	7.260	7.240	2	8.520 JI	6.064 En	2.703	0,07	18.919 My17	1.074 Se01	0,40	Ju-23 U 0,40	Ju-24 U 0,40	5,51	18,63	25,16	10.000.000	73	18,62	13,44	--	LGT	MET	
Mediaforeurope	3.136	-1,51	3.136	3.136	665	3.388 JI	1.910 Mz	6.856	0,01	3.388 J24	1.610 Jn23	0,04	Ju-23 A 0,04	Ju-24 A 0,25	7,85	34,42	45,14	331.702.599	1.040	--	--	--	MFEA	PUB	
Melia Hotels Int.	6.655	1,29	6.670	6.575	199.712	6.670 En	5.228 En	501.722	0,58	16.358 Ab07	1.492 Ma09	--	Ju-19 A 0,18	Ju-24 R 0,09	1,42	11,66	13,23	220.400.000	1.467	13,84	12,24	2,54	MEL	TUR	
Metrovacesa	8.610	-1,71	8.760	8.600	5.255	9.600 My	7.210 Mz	22.650	0,04	10.021 My18	3.024 No20	--	--	--	--	6,56	11,01	151.676.341	1.306	--	--	--	MVC	INM	
Mínor Hotels	4.085	0,37	4.095	4.065	3.967	4.700 Mz	4.010 Jn	25.772	0,02	22.870 Se87	1.438 Ma09	--	Ju-18 U 0,10	Jun-19 A 0,15	--	-2,51	-2,51	435.745.670	1.780	13,85	17,02	1,69	MNH	TUR	
Miquel y Costas	12.250	0,82	12.400	12.150	1.050	13.395 Jn	10.823 Fe	6.843	0,04	13.894 D17	0.997 Oc08	0,45	Ab-24 A 0,12	Ju-24 A 0,13	3,75	3,99	6,06	40.000.000	490	6,10	5,17	1,36	MCM	PAP	
Montebalito	1.280	-2,29	1.280	1.270	812	1.500 Mz	1.280 Se	4.523	0,04	15.727 Fe07	0.311 D12	--	No-14 A 0,08	Jun-15 A 0,04	--	-12,33	-12,33	32.000.000	41	--	--	--	MTB	INM	
N. Correa	7.300	4,29	7.300	6.920	27.047	7.300 Se	5.972 Fe	6.754	0,14	7.300 Se24	0.503 J12	0,23	My-23 U 0,23	My-24 A 0,27	3,86	12,31	16,46	12.316.627	90	8,69	7,77	1,08	NEA	FAB	
Naturhouse	1.670	=	1.710	1.660	2.917	2.040 Ag	1.438 Fe	35.827	0,15	2.918 Se16	0.188 Oc20	0,10	Ab-24 A 0,05	Se-24 A 0,10	14,97	3,09	15,43	60.000.000	100	9,82	9,82	--	NTH	ALI	
Neimor Homes	14.420	0,98	14.480	14.160	82.336	14.480 Se	9.334 Mz	48.076	0,16	15.937 J17	5.565 Ma20	--	--	--	--	36,55	51,04	74.968.751	1.081	16,57	16,57	0,93	HOME	INM	
Nexiti	0,300	3,81	0,301	0,290	302.927	0,392 My	0,283 Mz	157.390	0,12	12.072 Fe99	0.121 Ag14	--	--	--	--	-21,05	-21,05	348.726.387	105	--	--	--	NXT	TEX	
Nivesa	0,008	2,44	0,009	0,008	32.441.390	0,009 Se	0,004 JI	13.589.352	--	371.464 Fe07	0.004 J24	--	Ju-06 U 0,12	Ju-07 U 0,12	--	75,00	75,00	995.688.289	8	--	--	--	NVE	INM	
ONL	0,272	-1,95	0,283	0,271	3.435.783	0,468 Mz	0,272 Se	1.056.650	1,32	15.623 Jn14	0.272 J24	--	Ju-16 U 0,05	Jun-18 A 0,35	--	-39,59	-39,59	591.124.583	161	18,11	6,04	--	ONL	CON	
Oryzon Genomics	1.864	-0,32	1.898	1.854	194.456	2.215 En	1.602 Mz	135.496	0,54	5.140 No16	1.602 Mz24	--	--	--	--	-1,27	-1,27	64.664.893	121	--	--	--	ORY	FAR	
Pescanova	0,344	0,29	0,352	0,342	28.893	0,436 Fe	0,200 Fe	246.694	2,20	30.577 No07	0.200 Fe24	--	Ab-11 U 0,50	Ab-12 U 0,55	--	67,80	67,80	28.373.718	10	0,11	0,09	0,71	PVA	ALI	
PharmaMar	46.560	-1,06	47.480	45.560	51.603	47.620 Se	25.796 Ab	40.272	0,56	128.534 J20	10.444 Oc18	0,65	Ju-22 A 0,65	Jun-23 A 0,65	--	13,34	14,92	18.354.907	855	--	--	--	PHM	FAR	
Prim	10.500	-1,41	10.500	10.400	5.804	11.800 JI	9.627 Ab	5.449	0,08	14.531 Ab22	1.355 En00	0,37	My-24 A 0,11	Ju-24 C 0,23	4,20	0,48	3,70	17.036.578	179	9,21	--	--	1,20	PRM	FAR
Prisa	0,323	-5,56	0,340	0,315	66.272	0,389 Jn	0,272 En	93.302	0,02	432.516 Se00	0.272 En24	--	Ma-07 U 0,16	Ma-08 U 0,18	--	11,38	11,72	1.086.367.193	351	21,53	6,46	--	PRS	PUB	
Prosegur	1.866	0,32	1.890	1.852	90.624	1,870 Se	1,534 Mz	467.675	0,22	5.204 En18	0.351 Oc09	0,07	Du-22 R 0,07	Du-23 R 0,07	3,55	6,02	6,02	548.604.272	1.024	10,37	9,57	1,18	PSG	SCR	
Prosegur Cash	0,564	0,89	0,565	0,560	234.333	0,564 Se	0,438 Fe	468.004	0,08	2.239 En18	0.438 Fe24	0,05	My-24 R 0,01	Ju-24 R 0,04	10,20	5,03	14,43	1.484.913.487	837	8,06	7,05	4,04	CASH	SCR	
Realia Business	1.000	=	1.010	0,984	53.003	1,144 Se	0,919 Jn	40.234	0,01	5.472 J07	0.301 J12	0,05	Ju-08 A 0,06	Ju-23 R 0,05	--	-5,66	-5,66	820.265.698	820	25,00	--	--	RLIA	INM	
Reig Jofre	2.750	-0,36	2.770	2.750	5.143	3.200 Jn	2.257 En	14.786	0,05	33.123 Fe07	1.586 My12	0,04	My-23 A 0,04	Jun-24 A 0,04	1,45	22,22	25,94	80.895.754	222	14,47	12,50	--	RIF	FAR	
Renta Corp.	0,790	0,40	0,792	0,780	7.602	0,962 My	0,716 Ag	32.633	0,																



S&P EUROPE 350

Número (*)	Precio	Cambio	Rentab.	Máxima	Mínima	Valor Free float
(**)	(**)	%	anual	52 ult. semanas	52 ult. semanas	euros (mil.)
<b>ALEMANIA (1)</b>						
Adidas AG (C)	220,50	0,90	19,70	236,60 J	156,16 Ocz3	40.715,83
Allianz SE (F)	295,70	0,20	22,20	295,70 Se	217,40 Ocz3	129.158,00
BASF SE (M)	45,70	1,20	-3,30	54,92 Ab	40,59 Ocz3	45.480,94
Bayer AG (S)	29,00	1,40	-13,80	46,12 SeOz3	25,32 Jn	31.750,63
Bayer Motoren Werke (C)	78,12	3,60	-22,50	114,75 Ag	68,98 Se	24.242,26
Brenntag AG (BC)	129,85	1,10	-4,30	140,25 Mz	120,15 Ocz3	14.004,02
BMW Ntng-Pref (C)	73,25	3,00	-18,60	105,40 Ab	65,25 Se	4.812,43
Brenntag AG (I)	62,06	0,70	25,40	85,80 Mz	61,48 Se	8.892,38
Continental AG (F)	15,17	2,60	-40,90	15,76 Se	9,55 SeOz3	16.827,25
Continental AG (C)	55,62	0,80	-27,70	77,50 Fe	51,90 Se	6.698,26
Covestro AG (M)	54,84	0,60	4,10	56,36 Se	46,83 Ocz3	11.557,23
Daimler AG (I)	33,03	1,80	-2,90	47,64 Mz	28,22 NoOz3	19.094,93
Delivery Hero AG (C)	32,05	2,20	28,10	33,46 Oc	16,65 Fe	7.325,14
Deutsche Bank AG (F)	15,26	0,40	23,40	16,66 Ab	9,50 Ocz3	33.945,59
Deutsche Boerse AG (F)	209,10	-0,90	12,10	211,00 Se	155,10 Ocz3	43.952,42
Deutsche Post AG (I)	38,33	1,60	-14,50	46,25 Ocz3	36,01 Ag	39.491,64
Deutsche Telekom AG (T)	26,47	0,90	21,70	26,91 Se	19,67 Ocz3	103.024,00
E.ON SE (SB)	13,45	0,60	10,70	13,70 Se	10,59 Ocz3	33.671,03
Freemove Medical (S)	37,32	2,40	-1,70	42,06 Mz	31,79 Ocz3	8.302,79
Freemove SE & CO (S)	33,29	0,40	18,60	34,51 Se	24,24 Ocz3	15.471,45
GEA AG (I)	43,06	0,70	14,20	43,14 Se	31,77 Ocz3	75.290,62
Hannover Rueck SE (F)	253,20	0,40	17,10	260,40 Se	201,60 Ocz3	17.024,12
Hedberg Materials AG (M)	96,94	-1,00	19,80	102,95 Mz	66,02 Ocz3	14.563,40
Henkel AG & Co. KGaA (BC)	73,70	-0,50	13,40	75,55 Se	58,62 Ocz3	8.112,93
Henkel AG & Co. KGaA (C)	81,40	—	12,30	85,04 Jn	66,32 SeOz3	14.785,00
Infinion Technol. (IT)	29,49	1,60	-22,00	38,92 Ocz3	27,28 Ocz3	42.942,37
LEG Immobilien AG (IN)	93,36	-1,00	17,70	94,28 Se	54,74 Ocz3	7.752,41
Mercedes-Benz (C)	56,83	1,30	-9,10	76,61 Ag	54,99 Se	48.811,49
Merck KGaA (S)	156,00	0,30	8,30	175,85 Jn	135,45 Ocz3	22.748,31
MTU Aero Engines AG (I)	282,70	0,90	44,80	282,70 Se	161,45 SeOz3	16.966,65
Munch Kase AG (F)	493,50	0,90	31,60	495,50 Se	367,60 Ocz3	73.605,07
Porsche AG VZ (C)	68,02	2,20	-14,90	95,24 No	65,00 Se	6.909,54
Porsche Automobil (C)	41,22	1,60	-11,00	51,54 Oc	38,38 Se	7.837,99
Puma SE (C)	36,27	2,70	-28,20	60,32 MzOz3	34,81 O	4.269,86
Qinghai Nv (S)	40,40	0,60	-2,50	42,35 Ag	33,35 Ocz3	10.086,43
Rheinmetall AG (I)	486,70	-0,40	69,60	502,20 Ag	233,00 Ocz3	23.639,24
RWE AG (S)	32,21	0,80	7,80	41,74 Ocz3	30,36 Fe	24.311,21
SAP SE (I)	206,85	—	48,30	206,85 Se	120,98 SeOz3	235.120,21
Sartorius Ag Ntng - Pref (S)	233,10	0,50	-30,00	381,70 Mz	204,50 J	6.159,99
Siemens AG (I)	170,34	1,70	0,20	188,40 Mz	121,20 Ocz3	142.833,00
Siemens Energy AG (I)	33,08	-0,50	175,70	33,23 Se	6,87 Ocz3	20.933,09
Siemens Healthineers (S)	48,92	1,80	-2,00	57,70 Mz	45,77 Ocz3	15.344,65
Symrise AG (M)	120,85	0,20	21,30	122,15 Se	88,68 Ocz3	20.933,09
Volksbanken AG (C)	100,00	1,70	-15,60	151,50 Ab	93,45 Se	3.390,40
Volksbanken Ag Ntng Pref (C)	94,26	1,60	-15,70	128,50 Ab	88,66 Se	19.289,06
Vonovia SE (IN)	31,80	-0,80	11,40	33,49 Se	20,16 Ocz3	29.127,12
Zalando SE (C)	28,30	2,20	31,90	28,30 Se	16,32 Se	6.908,56
<b>AUSTRIA (1)</b>						
Erste Gr. Bank AG (F)	47,47	-0,50	29,20	49,79 Se	31,91 SeOz3	17.400,82
OMV AG (I)	37,20	1,10	-6,50	48,08 Mz	36,34 Se	5.837,35
Vorbond AG (SB)	73,00	-0,40	-13,10	89,25 MzOz3	62,60 Fe	7.889,94
<b>BÉLGICA (1)</b>						
Agnor (F)	47,50	0,60	20,80	48,30 Mz	36,04 Ocz3	9.059,83
Anheuser Busch (BC)	52,76	1,60	-1,10	62,12 Mz	49,45 Ocz3	57.874,53
Argenta SE (C)	468,70	-2,40	36,40	498,90 Se	298,70 Ocz3	31.250,82
Gr. E. Boares Lambert (F)	68,75	—	-1,50	73,56 Ocz3	64,75 Jn	6.365,82
KBC Gr. NV (F)	70,32	-1,00	19,80	71,86 J	51,04 NoOz3	20.814,29
Synsop AG (I)	72,53	1,60	-23,10	105,32 Ocz3	— EnOz3	5.934,98
UCB SA (S)	168,00	2,80	112,90	168,00 Se	65,78 NoOz3	22.990,63
Unilever (M)	10,83	0,60	-56,50	25,08 Ocz3	9,73 Se	2.350,66
<b>DINAMARCA (2)</b>						
AP Møller - Maersk (I)	11.180,00	2,20	-7,90	14.120,00 Ab	8.852,00 Mz	7.309,01
AP Møller - Maersk As A (I)	10.780,00	2,20	-10,90	13.840,00 Ab	8.660,00 Mz	4.246,26
Carlsberg As B (BC)	772,40	1,00	-8,80	992,20 Mz	751,00 Ag	10.801,75
Celastrop As B (S)	867,80	-2,00	12,20	976,00 Mz	697,40 NoOz3	16.093,73
Danske Bank A/S (F)	203,10	-0,20	12,60	214,90 J	152,00 Ocz3	20.686,64
DSV A/S (I)	1.359,00	-0,90	14,60	1.407,00 Se	958,40 Ocz3	3.523,88
Gentofte AS (S)	1.607,50	-0,80	-25,40	2.568,00 SeOz3	1.607,50 Se	15.898,20
GL Store Nord AS (C)	156,15	-1,50	-9,10	224,20 Jn	111,00 Ocz3	3.523,88
Novo Nordisk AS (S)	837,40	0,60	20,00	1.028,00 Jn	625,70 Ocz3	394.807,00
Novonord (Novonord) B (M)	469,10	-1,20	26,40	474,90 Se	276,60 Ocz3	24.718,32
Orested (SB)	442,20	-1,10	18,10	446,40 Se	252,50 Ocz3	12.514,54
Pantoflex A/S (C)	1.165,00	1,50	24,50	1.203,50 Se	707,20 Ocz3	14.378,76
Tyng A/S (F)	157,60	-0,40	-2,30	158,30 Se	126,55 Ocz3	7.989,66
Vestas Wind Systems (I)	155,40	-2,10	-27,50	215,00 Ocz3	135,60 Ocz3	23.670,63
Zigzag Pharma A/S (S)	849,50	-0,40	12,60	954,00 J	279,20 NoOz3	8.117,51
<b>ESPAÑA (1)</b>						
ACS (I)	42,22	0,60	51,20	42,22 Se	32,03 Ocz3	8.804,61
Aena SA (I)	108,60	-0,50	21,00	199,50 Se	132,40 Ocz3	16.726,58
Amadeus (Gr. SA) (C)	65,60	-0,40	0,20	68,14 Jn	52,80 Ocz3	32.671,47
Banco de Sabadell SA (F)	1,94	0,00	7,10	2,04 J	1,80 Ocz3	11.753,10
Banco Santander SA (F)	4,55	1,50	29,50	4,88 Mz	3,18 Ocz3	78.678,96
Bnpp (F)	9,72	-0,20	18,20	11,24 Ab	7,37 SeOz3	62.489,84
Caboflag (C)	5,43	-0,50	46,60	5,56 J	3,62 Ocz3	23.745,87
Cellnex Telecom (I)	36,02	-1,00	1,00	36,87 Se	26,26 Ocz3	23.551,19
Enagás SA (SB)	13,77	0,10	-9,80	17,18 MzOz3	12,75 J	3.620,39
Endesa SA (SB)	19,75	0,50	7,00	19,99 Se	15,98 Mz	6.994,83
Ferrovial SE (I)	38,58	0,10	16,80	38,74 J	27,35 Ocz3	21.484,51
Grifols SA (C)	9,48	-0,60	-38,70	15,46 Ocz3	6,90 Mz	3.108,09
Iberdrola SA (SB)	13,67	-0,50	15,10	13,74 Se	9,89 Ocz3	88.245,52
Inditex SA (C)	53,26	1,80	35,10	53,26 Se	32,55 Ocz3	66.632,93
Naturgy Energy GR (SB)	23,20	0,90	-14,10	28,12 AgOz3	19,54 Mz	4.013,30
RSE Electrica Corp. (SB)	17,23	0,40	15,60	17,57 Se	14,40 Fe	7.796,55
Repsol SA (C)	11,78	0,10	-12,40	16,18 Mz	11,62 Fe	15.990,85
Telefonica SA (T)	4,42	0,80	25,20	4,46 Jn	3,53 Ocz3	23.725,18

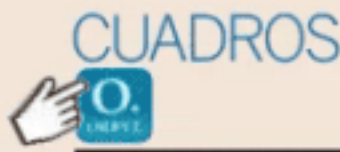
Datos y precios facilitados por S&P. \* Sector: (C) Consumo. (BC) Bienes de consumo. (E) Energía. (F) Finanzas. (S) Salud. (I) Industrias. (IT) Información y Tecnología. (M) Materiales. (T) Telecomunicaciones. (SB) Servicios básicos. \*\* (T) En euros. (2) En moneda local. Free float: % del capital que circula libre en el mercado.

BOLSAS RESTO DEL MUNDO

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Mín. anual (divisa)
<b>ARGENTINA Pesos</b>					
Agrometal	55,00	2,61	4,56	69,80	44,50
Aluar	904,00	1,92	-1,79	1.086,00	718,00
Banco Macro	8.480,00	-3,75	214,31	9.130,00	2.790,00
Bco. Francés	4.650,00	-1,80	161,97	4.945,00	1.775,50
Comercial del Plata	268,00	-3,60	265,12	292,50	74,00
Cresud	1.110,00	0,45	20,26	1.241,00	805,50
Edenor	1.465,00	0,34	55,52	1.540,00	790,00
Grupo Galicia	5.440,00	-2,51	224,49	5.730,00	1.688,00
Irsa	1.410,00	-2,08	64,62	1.520,00	781,00
Ledesma	1.080,00	-0,92	44,00	1.400,00	718,00
Metrogas S.A.	1.160,00	0,43	50,65	1.320,00	658,00
Molinos Río Plata	3.260,00	0,15	38,78	4.975,00	2.340,00
Pampa Energia	2.960,00	0,17	53,37	3.040,00	1.605,00
Transener	1.805,00	3,74	50,04	1.930,00	898,00
YPF S.A.	27.975,00	-0,80	67,51	31.700,00	16.500,10
<b>BRASIL Reales</b>					
Banco Do Brasil	27,38	-0,07	-50,57	59,60	26,08
Bradesco	14,35	-0,14	-16,03	16,88	12,23
Bradespar	19,07	4,32	-25,68	25,44	17,83
C.E. De Minas Gerais	14,14	-1,05	-6,54	15,60	11,44
Eletrobras	39,65	0,25	-6,55	44,46	34,49
Embraer	50,01	1,42	123,36	51,93	21,07
Gerdau	18,48	4,17	-22,22	23,57	16,85
Itaú Unibanco	35,71	-0,03	5,12	37,48	31,03
Itausa	10,91	0,09	5,21	11,24	9,52
MVR Engenharia e Parti	7,37	0,96	-34,37	10,66	6,32
Petróbras	36,78	0,41	-1,24	42,90	34,68
Sabesp	92,71	-0,97	23,01	99,58	72,06
Siderurgica	12,12	9,39	-38,35	19,58	11,08
TIIE	18,79	0,32	4,80	18,95	15,53
<b>CHILE Pesos</b>					
Banco de Chile	113,49	-0,01	9,66	117,41	98,60
Banco Itau	10.415,00	0,63	21,39	10.898,00	8.521,40
Cervecerías U.	4.950,00	0,81	-11,76	6.130,00	4.849,00
Colbun	122,00	-0,26	-12,86	136,99	115,00
Copex	6.300,00	3,45	-1,72	7.811,00	5.740,00
Enel Chile	47,90	0,84	-15,95	59,93	47,48
Engie Energia	865,00	—	-5,98	910,00	770,00
Entel	3.160,00	1,02	-2,18	3.660,00	2.510,60
Falabella	3.247,00	1,24	47,59	3.271,10	2.000,00
LAN Chile	12,10	-0,17	26,70	13,30	9,00
Masisa	16,94	—	-4,83	20,50	16,69

	Cierre	Difer.	Rentab.	Máx. anual	Mín. anual
		(%)	anual (%)	(divisa)	(divisa)
Quinenco	3.031,50	3,07	5,81	3.500,00	2.889,50
Sonda	353,00	=	-8,31	443,40	353,00
<b>COLOMBIA Pesos</b>					
Banco de Bogota	27.640,00	-0,22	0,66	33.480,00	24.600,00
Ecopetrol	1.940,00	1,04	-17,09	2.445,00	1.885,00
Grupo Argos	18.220,00	0,11	46,70	18.300,00	12.200,00
<b>HONG KONG Dolares H.K.</b>					
Bank of East Asia	9,65	0,84	0,10	10,84	8,75
Cathay Pacific Air	8,05	0,88	-1,35	9,18	7,70
Cheung Kong Hld.	44,05	0,69	5,26	44,05	35,60
China Telecom	73,50	2,01	13,43	78,30	63,80
Citic Pacific	8,19	6,50	5,00	8,71	6,78
CLP Holdings Ltd	71,50	0,35	10,94	71,50	59,70
CNOOC Ltd.	19,76	4,11	52,00	23,50	12,98
Hang Lung Prop.	5,90	3,33	-45,77	10,84	5,33
Hang Seng Bank	95,80	2,19	5,22	115,20	79,25
Henderson Land	25,45	0,99	5,82	27,25	20,30
Hong Kong & China Gas	6,50	2,20	8,70	6,62	5,47
Hong Kong Electr.	51,85	-3,08	14,59	54,95	41,30
Hsbc Holdings	70,10	1,67	11,27	70,35	57,95
Indo Group	9,93	3,12	-9,07	12,08	7,89
MTR Corporation	27,90	1,64	-7,92	30,15	23,45
PCCW Ltd	4,44	1,37	6,73	4,49	3,80
Shanghai Industrial H	10,82	3,05	11,66	12,66	9,05
Sino Land Co Ltd	8,04	0,50	-5,30	9,16	7,69
Television Broadc.	3,20	0,95	1,27	4,00	2,86
Wharf Holdings	19,04	1,82	-24,29	28,95	18,22
<b>JOHANNESBURGO FESTIVO Rands</b>					
Angloplat	-	-	-	94.344,00	51.561,80
Aspen Pharmacare	-	-	-	25.186,00	18.750,00
Bidvest	-	-	-	29.488,00	22.628,00
Harmony	-	-	-	20.071,00	10.457,00
MTN Group	-	-	-	11.530,00	7.270,00
Nedcor	-	-	-	30.123,00	20.700,00
Richemont	-	-	-	317.468,00	231.445,68
Sasol Limited	-	-	-	18.528,00	11.596,00
Telkom	-	-	-	3.120,00	2.174,00
WBHD	-	-	-	22.475,00	12.750,00
Woolworths Hldgs	-	-	-	7.199,00	5.365,00
<b>MEXICO Pesos</b>					
Alfa	15,28	7,15	12,44	15,28	10,07
América Móvil	15,81	1,48	0,44	16,97	14,56
Arca Continental	189,94	1,83	2,69	198,74	161,77





	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
Groupon	10,51	-1,59	-18,15	18,98	9,51
Hancock Whitney	50,68	-1,30	4,30	57,12	41,83
Heath Thpk	22,77	0,89	15,00	22,77	16,18
Henry Schein	70,70	-1,30	-6,62	80,57	63,92
Honeywell Intl.	205,27	0,74	-2,12	220,21	190,36
Intuit	638,20	-0,59	2,11	670,49	562,97
Intuitive Surg	484,40	-0,95	43,59	494,01	322,13
JD.com	33,90	13,91	17,34	35,27	21,44
JetBlue Airways Corp.	6,00	4,71	8,11	7,51	4,57
KLA-Tencor	770,34	1,19	32,52	892,35	544,31
Lamar Advert.	135,58	0,26	27,57	135,58	101,03
Mercury Interactive	36,58	1,30	0,03	40,12	26,23
Meta Platform	563,33	-0,19	59,15	564,41	344,47
Microchip Tech.	77,50	0,57	-14,06	99,49	72,00
Micron Technology	94,00	0,46	10,15	153,45	79,50
NetApp	122,95	0,02	39,46	134,62	84,60
Netflix	722,26	2,39	48,34	722,26	468,50
News Corp.	26,71	0,83	8,80	28,44	23,48
NVIDIA Corp.	120,87	3,97	-75,59	1.224,40	98,91
Oracle	165,80	-0,09	57,26	170,33	102,46
PARCER Inc.	99,17	0,38	1,56	124,46	91,64
Patterson Dental Co.	21,64	0,19	-33,94	30,36	20,48
Patterson UTI Ener.	8,27	-3,05	-23,43	12,52	7,83
Paychex	133,63	-0,32	12,19	135,19	116,17
PayPal Holdings	78,34	0,86	27,57	78,34	56,13
Qualcomm	166,95	0,60	15,43	227,09	136,17
Regeneron Pharma	1.045,98	-4,21	19,09	1.201,76	883,20
Ross Stores	152,27	1,53	10,03	155,25	127,68
Ryanair ADR	114,65	1,13	-14,03	148,58	95,02
Sinus XM Holdings	24,10	-5,86	340,59	28,31	2,53
Spotify	380,36	3,08	102,42	380,36	187,94
Starbucks	94,45	-1,08	-1,62	99,28	72,50
Tesla Motors	254,27	1,71	2,33	263,26	142,05
Teva Pharmac.	17,23	0,06	69,83	18,96	10,67
T-Mobile US	201,44	-0,50	25,64	205,85	159,79
Twenty-First Century	42,32	2,94	42,64	42,32	28,42
Verisign Inc.	183,88	0,73	-10,72	206,35	168,32
Verisk Analytics	264,29	-0,18	10,86	285,99	217,96
Vertex Pharma	462,99	0,65	13,79	505,78	392,81
Viavi Solutions Inc.	8,73	3,07	-13,31	10,99	6,66
Vodafone	10,09	-0,20	15,98	10,35	8,06
Western Digital	66,46	0,26	26,90	80,24	49,43
Workday Inc	246,95	0,78	-10,54	307,21	207,08
Zoom Video	69,43	0,93	-3,45	71,90	55,32
Zscaler Inc	174,15	-0,37	-21,40	254,93	155,90

BOLSAS RESTO DEL MUNDO (Continuación)

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
<b>Resto</b>					
Abbott Laboratories	113,34	-1,28	2,97	120,96	100,07
AbbVie Rg	193,51	-0,17	24,87	199,35	154,79
AES Corp.	19,11	-1,09	-0,73	21,77	14,88
Altria Group	51,19	0,33	26,90	54,71	39,73
Apache Corp	25,34	-0,39	-29,38	36,75	23,61
Bank of New York	71,82	-0,44	37,98	72,14	51,80
BHP Group Ltd	57,35	5,06	-16,04	67,91	51,32
Black Rock Inc.	941,23	0,39	15,94	941,23	747,30
Ciena Corp.	60,53	-1,86	34,48	62,48	43,56
Cincinnati Fin.	136,19	-0,03	31,64	138,20	105,24
Citigroup Inc.	61,37	-1,93	19,30	67,61	51,11
Clear Channel	1,64	-1,20	-9,89	1,98	1,32
Colgate Palmolive	103,79	0,46	30,21	108,77	79,89
Eaton Corp.	327,39	-0,73	35,95	340,89	233,10
Expedia	147,92	2,69	-2,55	159,47	109,48
Federal Express	267,13	3,22	5,60	313,52	236,39
Ferrovial	42,91	0,12	-	42,91	37,50
First Solar	244,73	-1,83	42,05	300,71	139,80
Ford Motor	10,87	-0,37	-10,83	14,55	9,71
Gap Inc.	20,73	2,22	-0,86	29,03	18,53
Goodyear	8,22	1,99	-42,60	14,70	7,63
Gral. Dynamics	304,67	-1,11	17,33	308,09	249,37
Harley Davidson	38,49	-0,52	4,48	43,94	31,83
Hewlett Packard Co.	35,84	2,08	19,11	38,36	27,62
Hewlett Packard Int	18,88	0,27	11,19	21,84	14,86
Intercontinental	158,75	-0,75	23,61	162,81	124,81
Kellogg Co.	80,67	0,06	44,29	80,81	52,94
Levis	20,68	1,27	25,03	24,17	15,24
Lockheed Martin	578,63	-0,32	27,67	580,51	418,19
Marsh & McLenn.	223,24	-0,59	17,82	231,84	190,17
Marvell Tech	71,20	-0,85	18,06	85,09	56,15
Mattel	19,16	0,05	1,43	20,27	16,02
Mondelez	74,16	-0,55	2,39	76,87	64,35
Moodys	479,38	0,08	22,74	494,66	366,48
Occidental	52,40	0,31	-12,24	69,26	50,66
Pan. Amer. Silver Corp	22,20	6,02	35,95	24,18	12,21
PepsiCo	169,92	-1,27	0,05	183,11	161,90
S&P Global	518,11	-0,57	17,61	527,38	408,56
Stanley Black & Decker	107,33	-0,19	9,41	108,02	77,75
Technip FMC	27,80	1,53	38,03	29,50	18,51
Texas Instruments	204,94	0,53	20,23	214,34	156,85
Union Pacific	248,96	2,03	1,36	256,91	221,38
Unisys Corp.	5,71	0,88	1,60	8,05	3,50
Wells Fargo & Co	54,16	-1,72	10,04	62,34	46,44
Wynn Resorts	84,16	4,92	-7,63	107,46	73,55
Xerox	10,24	0,69	-44,14	19,61	9,66

	Cierre	Difer. (%)	Rentab. anual (%)	Máx. anual (divisa)	Min. anual (divisa)
<b>PERU</b>					
<b>Soles</b>					
Alicorp	6,48	-1,82	2,86	6,95	5,24
Banco BBVA Peru	1,33	=	-16,88	1,75	1,28
Buenaventura	13,90	2,43	-8,43	19,00	11,78
Creditcorp	178,10	2,09	19,13	180,80	145,01
Unacem	1,50	=	-1,32	1,90	1,35
<b>SIDNEY</b>					
<b>Dolares Aus.</b>					
AGL Energy	11,90	-0,08	25,53	12,01	7,84
ANZ Group	31,11	-1,86	20,02	31,89	25,54
ASX	63,00	0,22	-0,10	68,05	56,45
Broken Proprie	41,12	3,29	-18,43	50,72	38,45
Commonwealth Bk	138,06	-3,04	23,49	144,50	111,49
Macquarie Bank	233,23	0,94	27,01	233,23	178,37
Nat. Aust. Bank	38,50	-3,02	25,41	39,70	30,46
Santos	7,10	0,14	-6,58	8,04	6,85
Westpac BKG	32,82	-2,35	43,32	33,61	22,64
<b>TOKIO</b>					
<b>Yenes</b>					
Aeon Co Ltd	3.932,00	-1,90	24,79	4.049,00	3.175,00
Asahi Chem. Ind.	1.075,50	0,84	3,51	1.143,00	905,30
Asahi Glass	4.489,00	0,94	-14,27	5.912,00	4.123,00
Awa Bank	2.474,00	-0,24	4,92	2.948,00	2.230,00
Canon Inc.	4.797,00	1,44	32,51	5.092,00	3.628,00
Dai Nippon Print	5.089,00	0,14	21,95	5.535,00	4.161,00
Daiwa House Ind.	4.625,00	1,00	8,26	4.625,00	3.649,00
Daiwa Secs.	1.037,50	-0,38	9,31	1.334,00	848,70
Fanuc	3.951,00	-0,35	-4,73	4.703,00	3.681,00
Fuji Photo Film	3.774,00	0,32	-55,46	10.430,00	2.759,00
Fujitsu General	2.090,50	0,38	-9,81	2.362,00	1.538,00
Fujitsu Ltd.	2.937,00	1,19	-86,20	26.040,00	2.167,50
Haseko Corp.	1.905,00	0,90	3,98	1.982,00	1.588,00
Hitachi	3.856,00	5,01	-62,08	17.620,00	2.696,00
Honda Motor	1.561,00	0,29	6,48	1.921,50	1.251,50
JX Holdings	795,10	0,79	41,88	856,50	562,60
Kajima Corp.	2.722,00	0,52	15,51	3.185,00	2.225,50
Keisei Electric R.	4.350,00	-1,47	-34,72	7.580,00	3.921,00
Kirin Brewery	2.188,50	-0,18	5,93	2.300,50	1.938,00
Komatsu	3.895,00	1,06	5,61	5.066,00	3.476,00
Konica Minolta	415,80	-0,19	0,73	547,00	349,70
Matsumita Elec. Ind.	1.247,50	0,24	-10,67	1.488,50	991,60
Mazda Motor	1.099,00	0,50	-27,86	1.952,00	1.037,00
Mitsubishi Elec.	2.276,50	=	13,88	2.885,00	1.905,50
Mitsubishi Hyv.	1.986,50	4,31	-75,89	13.860,00	1.242,00
Murata M.	2.804,00	2,00	-6,31	3.790,00	2.582,00
Naigai	235,00	-0,42	-11,65	275,00	220,00
Nec Corporation	13.735,00	0,22	64,49	14.130,00	8.326,00
Nippon Yusen Kk.	5.227,00	3,34	19,58	5.273,00	3.961,00
Nip. Steel Corp.	3.210,00	0,75	-0,62	3.785,00	2.859,50
Nissan Cop.	403,50	-0,59	-27,19	642,50	378,10

		Difer.	Rentab.	Máx. anual	Min. anual
	Cierre	(%)	anual (%)	(divisa)	(divisa)
Nomura Holdings	784,50	-0,46	23,02	996,00	637,90
NSK Ltd.	724,60	-0,36	-5,03	895,50	680,10
Oki Electric	957,00	-1,03	5,05	1.194,00	781,00
Olympus	2.681,00	2,04	31,39	2.714,50	2.022,50
Osaka Gas Co. Ltd.	3.286,00	0,95	11,58	3.624,00	2.911,00
Rakuten Group	960,70	-1,02	52,98	1.067,50	584,00
Ricoh Co.Ltd.	1.549,00	0,88	43,03	1.553,50	1.092,00
Sato Shoji	1.404,00	0,21	-3,64	1.844,00	1.309,00
Sharp Corp.	914,90	-0,62	-9,01	1.092,00	764,20
Softbank Group	8.676,00	1,32	37,87	11.920,00	6.050,00
Sony Corp.	13.755,00	2,92	2,57	15.380,00	11.285,00
Sumitomo Forestry	7.019,00	1,42	67,00	7.019,00	4.041,00
Sumitomo M&F	3.976,00	1,58	-6,36	5.488,00	3.407,00
Suzuki Motor	1.615,50	1,51	-73,22	7.235,00	1.346,50
Takishia	5.000,00	1,42	22,40	5.420,00	4.075,00
Takeda Ch.Inds.	4.258,00	-0,40	5,03	4.482,00	3.903,00
Taniseisha	856,00	-1,27	-1,95	1.034,00	775,00
Tokyo El.Pwr.	675,10	3,02	-8,58	1.107,50	575,20
Toyota Motor Corp.	2.617,00	-0,65	1,02	3.872,00	2.232,00
Yamaha Corp.	3.671,00	1,80	12,71	3.786,00	2.556,50
Yamazaki Baking	2.839,50	1,18	-11,71	4.076,00	2.596,00
<b>TORONTO</b>					
	<b>Dolares Can.</b>				
Barrick Gold Corp.	27,48	0,66	14,79	28,31	19,04
BCE Inc.	47,24	-0,34	-9,45	56,02	42,83
BK Nova Scotia	72,90	0,05	13,02	73,35	61,15
BK Of Montreal	121,13	-0,35	-7,61	133,53	110,30
Canadian Nat	158,48	0,20	-4,85	179,65	151,37
Cascades	10,13	3,58	-20,42	14,94	8,91
CDN Natural Res.	46,52	1,86	-46,41	112,61	43,40
Eastern Platinum	0,16	=	-15,79	0,29	0,10
Imperial Oil	95,92	1,60	27,08	105,47	74,24
Manulife Finac.	39,24	0,69	34,02	39,24	28,34
Nat.BK.Of Can.	126,67	-0,64	25,42	128,05	98,10
Royal BK Canada	166,19	-0,10	24,02	168,38	128,54
Sheritt Inc.	0,19	=	-36,67	0,36	0,19
Suncor Energy	51,33	0,41	20,92	57,15	42,19
Tamarack Valley Energy	4,14	0,24	34,85	4,20	2,92
Toronto Dominion	85,74	-0,66	0,14	87,55	73,88
<b>VENEZUELA</b>					
	<b>Boliviares</b>				
Banco del Caribe	25,00	-3,10	-34,21	50,00	22,00
Bco. Provincial	6,10	-0,33	-66,11	23,00	3,65
Bco. Venezuela	15,50	=	94,24	23,90	7,00
Bolsa de Valores Caracas	5,20	-0,19	-18,75	8,50	5,00
Dominguez & Cia.	19,75	-0,10	22,52	21,50	13,50
Envases Vrlano	23,50	-5,92	23,68	27,00	13,80
Fondo Valores	26,00	4,00	225,00	26,00	6,35
Grupo Zulliano	25,00	=	-13,76	32,00	19,21
Mercantil	88,00	-2,22	62,96	95,00	40,00



CUADROS

FONDOS DE INVERSIÓN



Fondo		Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
<b>ABANCA Gestión de Activos SGIIC</b>				
<b>Serrano 45 3ª Planta 28001 Madrid. Tfno. 91 578 57 65. Fecha v.l.: 23/09/24</b>				
1)Abanca Fondopósito	F	12,20	2,20	111/141
1)Abanca G. Agresivo*	V	15,16	9,76	135/263
1)Abanca G. Conservador*	I	10,31	2,88	9/10
1)Abanca G. Decidido*	I	13,17	6,60	3/4
1)Abanca G. Moderado*	I	11,35	4,01	14/22
1)Abanca R.Fija Patrimonio*	D	12,41	2,92	16/79
1)Abanca RF Trans Clim 360*	F	9,09	2,37	67/78
1)Abanca Bonos Corp. SP*	F	12,03	2,03	69/78
1)Abanca R. Fija Mixta*	M	11,31	3,50	93/135
1)Abanca Rentas Crec. 2026	F	10,10	2,41	48/91
1)Abanca Rentas Crec. 2027	F	9,89	2,54	42/91
1)Abanca RV Dividendo*	V	11,15	-	-
1)Abanca R. Variable Europa*	V	6,20	7,77	58/119
1)Abanca R. Variable Mixta*	R	781,69	5,12	12/22
1)Abanca RV ESG 360*	V	13,62	14,82	58/263
1)Abanca Ahorro*	F	113,96	2,34	99/141
1)Bankoa Selecc Estrat 50*	R	123,07	6,68	104/191
1)Imlantia Fondopósito Inst	D	12,72	2,38	67/79
1)Imlantia Futuro*	V	28,23	8,88	159/263
1)Imlantia RF Flexible Inst*	F	1.792,32	-	-

Abante Asesores Gestión

Plaza de la Independencia 6 28001 Madrid. Mariví Herrera. Tfno. 917815750.

Fecha v.l.: 23/09/24

1)Abante Asesores Global*	X	20,36	8,29	38/174
1)Abante Bolsa*	V	23,89	11,37	99/263
1)Abante Cartera Renta Fija	F	10,21	2,77	32/91
1)Abante Índice Bolsa A*	V	16,10	11,72	91/263
1)Abante Índice Bolsa L*	V	16,68	12,06	83/263
1)Abante Índice Selec. A*	R	12,66	7,54	82/191
1)Abante Índice Selec. L*	R	13,07	7,78	71/191
1)Abante Life Sciences A*	V	10,95	17,62	2/41
1)Abante Life Sciences C*	V	9,28	17,62	1/41
1)Abante Moderado A*	I	16,09	6,04	6/14
1)Abante Patrimonio Global*	X	20,85	8,84	35/174
1)Abante Renta*	M	12,46	3,47	94/135
1)Abante R. F. Corto Plazo	D	12,66	2,75	32/79
1)Abante Quant Value SM	V	13,32	14,89	1/7
1)Abante Sect. Inmobiliario	V	20,19	20,85	1/8
1)Abante Selección*	R	17,22	7,34	85/191
1)Abante Valor*	M	13,77	4,65	42/135
1)AGF-Abante Pangea-B*	X	7,52	-3,58	171/174
1)AGF-European Quality-A*	V	19,20	5,58	88/119
1)AGF-European Quality-B*	V	18,76	5,12	92/119
1)AGF-Europ. Quality-C*	V	14,52	5,58	87/119
1)AGF-Equity Manager A*	I	12,14	7,93	1/22
1)AGF-Equity Manager B*	I	11,02	7,13	3/22
1)AGF-Equity Manager C*	I	12,77	7,93	2/22
1)AGF-Global Selection*	R	14,21	7,21	90/191
1)AGF-Spanish Opp.-A*	V	16,84	22,37	2/76
1)AGF-Spanish Opp.-B*	V	15,74	21,77	7/76
1)AGF-Spanish Opp.-C*	V	10,29	22,37	3/76
1)Kalahari	R	15,33	11,79	1/22
1)Okavango Delta A	V	17,98	21,89	6/76
1)Okavango Delta I	V	20,32	22,00	5/76
1)Rural Selección Decidida*	V	13,84	9,68	138/263
1)Rural Selección Equilib.*	R	124,49	6,86	98/191
1)Tabor*	M	10,48	3,34	100/135

Alken Asset Managnt

61 Conduit Street, London W1S 2GB Londres, UK. Isabel Ortega / Jaime Mesa. Tfno. +44207 440 1951. Fecha v.l.: 23/09/24

1)ALKEN Abs Rtn Europ A	I	142,66	4,17	9/36
1)ALKEN Abs Rtn Europ I	I	163,73	4,52	8/36
1)ALKEN European Opps A	V	268,33	6,07	80/119
1)ALKEN European Opps R	V	337,32	6,42	74/119
1)ALKEN Sm Cap Europ R	V	334,34	7,31	10/20

Allianz Global Investors GmbH

Serrano 49 2ª planta 28006 Madrid. María Castellanos. Tfno. 910477400. Web. www.allianzglobalinvestors.es. Fecha v.l.: 23/09/24

1)AGI Adv FI Euro AT	F	97,11	2,43	44/91
1)AGI AdvFI SD AT	F	101,87	2,62	74/141
1)AGI Artificial Intell ATH	V	224,61	5,23	30/36
1)AGI Best Styles Glb E ATH	V	205,18	18,20	13/263
1)AGI Capital Plus AT	M	115,48	2,01	32/36
1)AGI Clean Planet AT	V	138,31	7,04	20/26
1)AGI Climate Transition AT	V	150,91	10,69	6/26
1)AGI Credit Opportun AT	F	106,18	4,80	7/95
1)AGI Credit Opps Plus	F	110,96	7,63	1/95
1)AGI Cyber Security AT	V	108,84	2,49	33/36
1)AGI Dynamic MA Str 15 AT	M	115,04	5,89	12/135
1)AGI Dynamic MA Str 50 AT	R	157,68	9,90	19/191
1)AGI Dynamic MA Str 75 AT	R	171,60	13,69	1/191
1)AGI E Oblig CT ISR RC	F	1.043,37	2,88	43/141
1)AGI Enhanced ST Eur AT	D	11,46	2,24	33/79
1)AGI Euro Credit SRI AT	F	107,35	4,80	13/78
1)AGI Emerg Markets SD ATH	V	103,78	5,41	39/58
1)AGI Eurland Eq Grw AT	V	267,61	-1,51	48/49
1)AGI Euro Inflation LB AT	F	107,56	-0,93	6/11
1)AGI Europe Eq Grw AT	V	388,47	4,27	100/119
1)AGI Europe Eq Grw S AT	V	234,32	3,14	104/119
1)AGI European Eq Div AT	V	345,65	10,62	27/119
1)AGI Floating Rate Note AT	F	104,62	2,90	39/141
1)AGI Food Security AT	V	89,37	6,94	3/5
1)AGI German Equity AT	V	217,50	7,27	1/6
1)AGI Global Eq Insights AT	V	190,79	5,92	222/263
1)AGI Global Floating RN AT	F	104,70	3,62	12/141
1)AGI Green Bond AT	F	90,82	2,08	60/95
1)AGI Gb Sustainability AT	V	153,69	8,92	157/263
1)AGI Global Water ATH	V	152,53	10,33	7/26
1)AGI Global Eq Growth ATH	V	109,51	6,33	213/263
1)AGI Gb Metals & Mining AT	V	68,83	0,78	2/2
1)AGI Income & Growth ATH	R	158,01	6,67	1/1
1)AGI Japan Equity ATH*	V	200,53	14,58	6/22
1)AGI Multi Asset LS ATH	I	112,95	4,04	3/13
1)AGI Oriental Inc AT	V	379,09	5,46	11/11

Fondo		Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)AGI Pet & Animal Well ATH	V	137,02	7,35	192/263
1)AGI Positive Change AT	V	113,68	16,50	27/263
1)AGI Securicash SRI	D	1.058,48	2,84	26/79
1)AGI Smart Energy ATH	V	124,07	-2,96	3/6
1)AGI Strategy 15 CT	M	157,83	3,44	95/135
1)AGI Strategy 50 CT	R	233,64	7,39	83/191
1)AGI Strategy 75 CT	R	305,72	9,76	23/191
1)AGI Thematica AT	V	160,99	5,08	233/263
1)AGI US Investment GC ATH	F	106,74	4,33	17/78
1)AGI US Short Durat HI ATH	F	122,65	6,45	10/30
1)AGI Valeurs Durables RC	V	1.030,53	10,95	7/49
1)AGI Volatility Strat PT2	O	1.050,75	1,21	3/5
2)AGI China A AT USD	V	8,88	-5,75	10/14
2)AGI US Large Cap V AT USD	V	11,97	12,22	74/88



Amundi Iberia

Pº de la Castellana, 1 28046 Madrid. Tfno. 914327200. Fecha v.l.: 23/09/24

1)AF Absol Ret MultiStrat	I	61,71	5,02	7/36
1)AF Cash EUR*	D	103,23	2,58	48/79
1)AF Emerg Mkt Bond	F	53,68	6,91	9/30
1)AF Euro Agg Bond	F	129,43	2,61	38/91
1)AF Eurland Equity	V	12,11	8,13	22/49
1)AF Europe Eq Conservat	V	210,42	10,01	34/119
1)AF European Eq Value	V	161,81	5,46	89/119
1)AF Global Agg Bond	F	107,77	3,49	18/95
1)AF Global Ecology ESG	V	454,53	18,16	2/26
1)AF MultiAsset Conservat	M	107,81	4,11	63/135
1)AF MultiAsst Sustain Fut	R	106,66	4,76	151/191
1)AF Pio US Eq Fundmnt Grwth	V	554,23	16,01	54/88
1)AF Pioneer US Bond	F	47,13	3,97	8/16
1)AF US Pioneer Fund	V	189,45	17,94	36/88
1)AF Volatility Euro*	O	11,77	-2,38	4/5
1)AM Enhncd Ultra ST Bd SRI*	F	114.636,55	3,71	8/141
1)AM Indx MSCI Emg Mkts*	V	135,00	10,46	9/58
1)AM Indx MSCI EMU*	V	249,27	8,87	14/59
1)AM Indx MSCI Europe*	V	288,89	11,45	23/119
1)AM Indx MSCI Nth-Amér*	V	558,94	19,49	24/88
1)AM Indx MSCI World*	V	323,75	16,54	24/263
1)AM Indx S&P500*	V	353,23	20,68	9/88
1)AM RI Impact Green Bd*	F	94,48	2,59	52/95
1)Amundi Corto Plazo*	D	12.899,97	2,66	38/79
1)Amundi Estrategia Glob*	M	1.081,31	5,09	31/135
1)Amundi Rend Plus*	X	131,44	4,02	127/174
1)Best Manager Conserv*	M	666,11	4,01	16/36
1)Best Manager Selection*	X	870,42	7,69	43/174
1)CPIR Inv Climate Action*	V	176,13	15,40	3/26
1)CPIR Inv Education*	V	113,39	4,23	238/263
1)CPIR Inv Food for Gen*	V	132,67	7,61	1/5
1)CPIR Inv Glb Disrupt Opp*	V	1.960,39	15,70	42/263
1)CPIR Silver Age*	V	2.754,18	8,67	51/119
1)First Eagle Am Int AHÉ*	X	207,73	13,11	4/174
1)ING Cart.Naranja 0/100*	F	10,44	2,45	90/141
1)ING Cart.Naranja 10-90*	M	9,97	2,92	112/135
1)ING Cart.Naranja20-80*	M	10,53	3,56	90/135
1)ING Cart.Naranja30-70*	M	11,12	4,63	43/135
1)ING Cart.Naranja40-60*	R	11,44	5,70	133/191
1)ING Cart.Naranja50-50*	R	12,07	6,77	100/191
1)ING Cart.Naranja75-25*	R	13,72	10,08	16/191
1)ING Cart.Naranja90*	V	15,76	12,95	72/263
1)ING D FN Eurostoxx50	V	21,89	10,04	10/49
1)ING DIR FN Conservad	I	12,53	3,77	5/10
1)ING DIR FN Dinámico	I	16,94	6,99	3/74
1)ING DIR FN Ibox35	V	23,16	19,58	10/16
1)ING DIR FN Moderado	I	14,13	4,81	6/22
1)ING DIR FN S&P500	V	34,10	19,12	25/88
2)First Eagle Am Int. AU*	X	10.032,91	13,87	3/174

Andbank Asset Management

4, Rue Jean Monnet L-2180Luxemburgo. Severino Pons. Tfno. +352 26 19 39 938. Fecha v.l.: 20/09/24

1)Merchbanc Merchfondo	V	82,19	-3,63	255/263
1)Merchbanc RF Flexible	F	110,96	5,08	5/95
1)Merchbanc Universal	R	107,65	9,10	35/191
1)SIH Balanced A	R	139,34	7,80	69/191
1)SIH Balanced B	R	136,23	8,18	57/191
1)SIH Best BlackRock	X	1,13	6,52	64/174
1)SIH Best Carmignac	X	1,15	8,10	41/174
1)SIH Best JP Morgan	X	1,14	10,33	11/174
1)SIH Equity Europe A	V	126,55	1,59	108/119
1)SIH Best M&G	X	1,11	3,31	145/174
1)SIH Best Morgan Stanley	X	1,11	12,48	5/174
1)SIH Equity Spain A	V	103,11	-3,00	74/76
2)SIH Flexible Fixed Inc US	F	116,24	5,69	2/16
1)SIH Global Equity	V	121,42	12,05	84/263
1)SIH Global Sustainable Imp	X	115,94	6,08	77/174
1)SIH Multi Agresivo	R	12,55	6,92	96/191
1)SIH Multi Dinámico	R	11,85	5,51	135/191
1)SIH Multi Equilibrado	M	10,61	3,66	86/135
1)SIH Multi Inversión	R	11,16	4,84	150/191
1)SIH Multi Moderado	M	10,06	2,71	114/135
1)SIH Short Term A	F	104,35	2,01	122/141

Andbank Wealth Management

Serrano 37 28001 Madrid. Roberto Santos Hernández. Tfno. +34 917453400.

Fecha v.l.: 23/09/24

1)AndBank Megatrends FI*	V	14,46	8,94	156/263
1)Foncess Flexible*	R	13,26	1,15	165/191
1)Fondibas	M	12,65	7,02	1/36
1)Gestión Talento*	V	12,47	1,96	244/263
1)Gestión Value A*	V	14,43	6,13	217/263

Fondo		Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Medigestión	I	11,53	4,82	9/14
1)Merchfondo	X	128,97	-3,28	170/174
1)Merch-Fontemar	M	27,59	4,16	60/135
1)Merch-Oportunidades	X	10,25	-11,10	172/174
1)Merch-Universal	R	65,79	10,32	9/191
1)Sigma Inv. House Ahorro	F	13,00	3,18	23/141
1)Sigma Inv. House Flex Gbl*	X	21,61	3,88	131/174
1)Sigma Inv. House Healthc	V	35,37	8,36	22/41
1)Sigma Inv. House R. Fija	F	20,81	4,10	12/91
1)Sigma Inv House Seleccin*	X	3,93	1,11	163/174
1)True Capital	X	14,76	14,96	2/174

ANTA Asset Management

Serrano 27 4ª Izda. 28001 Españ. Leandro Porras. Tfno. 919550190. Email. info@anta-am.com. Fecha v.l.: 23/09/24

1)Anta Quality R Fija 0-3 A	F	10,05	-	-
1)Anta Quality R Fija 0-3 B	F	10,05	-	-
1)Anta Quality R Fija 0-8 A	F	10,07	-	-
1)Anta Quality R Fija 0-8 B	F	10,08	-	-
1)Anta Quality RV Global A	V	10,33	-	-
1)Anta Quality RV Global B	V	10,33	-	-

Arquia Banca

Barquillo 6 1ª Izda. 28004 Madrid. Alfonso Castro. Tfno. 934464536. Fecha v.l.: 19/09/24



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)CBK Estrat Flexib1 Plu*	M	5,87	3,12	106/135
1)CBK Evol Sost. 30 Univ*	I	113,96	4,23	10/22
1)CBK Fondtesoro LP Univ	F	163,50	1,79	64/91
1)CBK Bolsa Improvers	V	2.603,96	-	
1)CBK Gestión 30*	M	6,61	3,31	28/36
1)CBK Gestión 60*	R	8,55	6,39	7/22
1)CBK Gar Creciente 2024	G	122,73	2,05	10/31
1)CBK Gar Dinámico	G	105,97	2,33	26/60
1)CBK Gar EURIBOR	G	112,63	2,44	24/60
1)CBK Bolsa USA Div Cubier	V	14,81	17,63	41/88
1)CBK Gar EURIBOR II	G	112,07	2,31	27/60
1)CBK Comunicación Mundial	V	42,34	22,41	3/36
1)CBK Gar Sel XII	G	10,80	3,20	13/60
1)CBK Gar Val Responsables	G	100,41	1,96	44/60
1)CBK Gestión Total Plus*	X	8,53	9,65	21/174
1)CBK Iter Extra	M	7,55	3,80	78/135
1)CBK Iter PI	M	7,60	3,95	71/135
1)CBK Mix Dividendos Univ*	M	8,02	2,52	116/135
1)CBK Mix RF 15 Univ*	M	11,99	3,70	22/36
1)CBK Monetario Rdto. Est	D	7,97	2,25	71/79
1)CBK Monetario Rdto. Plat.	D	8,29	2,79	29/79
1)CBK Monetario Rdto. Plus	D	8,08	2,45	59/79
1)CBK Monetario Rdto. Prem.	D	8,18	2,63	43/79
1)CBK Multisalud Est	V	11,38	9,68	19/41
1)CBK Multisalud Plus	V	29,76	9,52	20/41
1)CBK Oportunidad Estandar*	V	14,52	7,27	194/263
1)CBK Renta F. Flex. Est.	F	6,74	1,72	71/95
1)CBK Renta F. Flex. PI	F	9,21	1,98	62/95
1)CBK Renta Fija Dólar	F	0,48	2,19	11/13
1)CBK Rentas Euribor	G	6,49	2,31	28/60
1)CBK Rentas Euribor 2	G	6,21	2,85	19/60
1)CBK RF Alta Cal Cred.	F	8,18	0,15	87/91
1)CBK RF Enero 2026 Pla	F	6,60	2,21	55/91
1)CBK RF Enero 2026 Est	F	6,17	2,41	46/91
1)CBK RF Corp Dur Cub Est	F	9,22	4,06	25/78
1)CBK RF Corp Dur Cub Plus	F	6,42	4,28	19/78
1)CBK RF Corporativa	F	7,82	2,65	62/78
1)CBK RF Subordinada PI	F	7,31	4,58	13/14
1)CBK Sel Futuro Sost E*	X	11,75	5,82	88/174
1)CBK Sel Futuro Sost P*	X	10,74	6,33	68/174
1)CBK Sel Ret Absoluto Est*	I	6,19	2,68	19/36
1)CBK Sel Ret Absoluto PI*	I	6,69	2,75	21/22
1)CBK Sel Tendencias Est.*	X	15,66	8,88	34/174
1)CBK Sel Tendencias Plus*	X	17,01	9,35	25/174
1)CBK Selección Alternativa*	I	6,50	4,36	4/4
1)CBK SI Impacto 0/30 RV*	M	15,01	3,58	89/135
1)CBK SI Impacto 0/30 RV E*	M	14,28	3,43	96/135
1)CBK SI Impacto 0/30 RV P*	M	15,37	3,69	84/135
1)CBK SI Impacto 0/60 RV*	R	12,98	4,91	145/191
1)CBK SI Impacto 0/60 RV E*	R	12,49	4,70	154/191
1)CBK SI Impacto 50/100 RV*	V	14,98	7,40	189/263
1)CBK Small & Mid C Esp Uni	V	467,99	11,00	44/76
1)CBK Soy Asi Cauto Univ*	M	137,75	5,56	20/135
1)CBK Soy Asi Flex Univ*	R	138,86	8,71	46/191
1)CBK Soy Asi Din. Univ*	R	154,53	10,12	3/191
1)Microbank Fondo Ético	I	10,07	6,53	1/18
1)Microbank SI Imp RV	V	12,45	7,35	19/26

Caja Ingenieros Gestión

Rambla Catalunya, 2-4, 2ª planta 08007 Barcelona. Virginia Prieto. Tfn. 933116711. Web. www.ingenierosfondes.es. Fecha v.l.: 20/09/24				
1)CdE ODS Impacto ISR A	R	7,87	8,94	40/191
1)CdE ODS Impacto ISR I	R	8,19	9,66	24/191
1)CI Balanced Opp A	I	6,17	3,29	8/10
1)CI Balanced Opp I	I	6,54	3,97	3/10
1)CI Bolsa Euro Plus A	V	8,49	1,95	47/49
1)CI Bolsa Euro Plus I	V	9,16	2,62	46/49
1)CI Bolsa USA A	V	20,41	17,62	43/88
1)CI Bolsa USA I	V	22,84	20,07	14/88
1)CI CIMS 2026	F	106,86	2,54	84/141
1)CI CIMS 2027	F	110,97	2,55	40/91
1)CI CIMS 2027 2E	F	106,73	2,43	45/91
1)CI Emergentes A	V	16,19	7,60	21/58
1)CI Emergentes I	V	17,59	8,90	11/58
1)CI Environment ISRA	R	135,96	9,52	28/191
1)CI Environment ISR I	R	147,76	10,42	8/191
1)CI Fondtesoro CP A	D	906,45	2,40	65/79
1)CI Fondtesoro CP I	D	922,49	2,63	42/79
1)CI Global A ISR	V	10,92	15,15	54/263
1)CI Global I ISR	V	11,96	15,91	38/263
1)CI Iberian 2027	F	106,15	2,97	34/141
1)CI Iberian Equity A	V	12,52	11,74	42/76
1)CI Iberian Equity I	V	13,51	13,57	38/76
1)CI Premier A	F	701,28	2,70	48/95
1)CI Premier I	F	727,95	3,11	30/95
1)CI Dinámica A*	I	107,51	4,10	10/14
1)CI Dinámica I*	I	114,53	5,16	7/14
1)Fonengin ISR A	M	12,74	3,08	107/135
1)Fonengin ISR I	M	13,50	3,76	82/135

Caja Laboral Gestión

P. José M. Arizmendiarieta, S 20500 Mondragón. Aitor García Santamaría. Tfn. 943790114. Fecha v.l.: 20/09/24				
1)CL Bolsa Japón	V	10,47	13,14	8/22
1)CL Bolsa USA	V	17,33	13,92	66/88
1)CL Bolsas Europeas	V	10,15	8,19	54/119
1)Laboral Kutxa Horiz 2027	F	11,51	3,79	17/91
1)Laboral Kutxa Horizonte 2	F	6,85	-	
1)Laboral Kutxa Euri Gar II	G	7,74	1,91	47/60
1)KL Bolsa Universal	V	11,57	12,68	74/263
1)Laboral Kutxa Ahorro	F	10,57	2,10	118/141
1)Laboral Kutxa Akiitbo Eki	M	6,08	3,62	87/135
1)Laboral Kutxa Akiitbo Hego	F	9,26	2,03	61/95
1)Laboral Kutxa Akiitbo Ipar	R	7,23	6,03	122/191
1)Laboral Kutxa Arant	F	7,90	3,40	22/95
1)Laboral Kutxa Bolsa	V	22,32	11,86	41/76
1)Laboral Kutxa Bolsa G VI	G	9,99	2,81	21/60
1)Laboral Kutxa Futur E	V	8,16	7,04	200/263
1)KL E. Euribor Garantizado	G	6,31	2,11	40/60
1)Lab. Kutxa Euribor G III	G	11,11	2,03	42/60
1)Laboral Kutxa B.G.XXIV	G	6,08	2,29	30/60
1)Laboral Kutxa Konpromiso	R	7,77	7,23	89/191
1)Laboral Kutxa Horiz 2027	F	12,11	1,90	59/91
1)Laboral Kutxa RF Gar. X	G	7,57	1,78	21/31
1)Laboral Kutxa RF Gar. XI	G	9,63	1,74	25/31

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)J.K.RF Garant. XVIII FI	G	6,07	1,74	24/31
1)Laboral Kutxa RF Gar XVII	G	6,13	1,91	17/31
1)JK Mercados Emergentes	V	8,63	6,20	37/58
1)Laboral Kutxa RFG XIX	G	8,99	1,90	19/31
1)JK Selekt Balance	R	6,22	4,60	156/191
1)Laboral Kutxa RF Gar. XX	G	12,51	2,21	7/31
1)JK Selekt Base	M	7,30	3,40	97/135
1)Laboral Kutxa RF Gar XXI	G	10,91	2,22	6/31
1)JK Selekt Extraplus	R	8,61	8,50	51/191
1)JK Selekt Plus	R	7,81	6,64	105/191



Candriam

Pedro Teisiera, 8 Pta. 4 28020 Madrid. Tfn. 919010533. Web. http://contact.Candriam.com. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)Cand. Bd Euro Diversi C C	F	990,25	2,43	43/91
1)Cand. Bds Conv Def C C	F	133,64	4,00	1/18
1)Cand. Bds Credit Opp. C C	F	211,39	3,12	52/78
1)Cand. Bds Em Debt LC C C	F	95,08	3,36	25/30
1)Cand. Bds Em. Mkts C C	F	1.253,91	6,93	8/30
1)Cand. Bds Eur. C C	F	1.098,35	1,74	65/91
1)Cand. Bds Eur. Corp C C	F	7.595,99	3,43	41/78
1)Cand. Bds Eur. Gov C C	F	2.179,85	1,37	77/91
1)Cand. Bds Eur. HY C C	F	1.353,11	5,06	20/51
1)Cand. Bds Eur. Lg T C C	F	7.586,93	1,06	85/91
1)Cand. Bds Eur. Sh T C C	F	2.113,82	2,55	83/141
1)Cand. Bds Gbl Gov. C C	F	131,73	0,97	80/95
1)Cand. Bds Gbl HY C C*	F	273,16	5,21	19/51
1)Cand. Bds Gbl Infl. SD C C	F	146,21	2,55	2/11
1)Cand. Bds Inter C C	F	929,99	2,36	57/95
1)Cand. Bds Tot Ret C C	I	139,62	1,32	28/36
1)Cand. Divers.Futures C C	I	12.912,03	-4,79	35/36
1)Cand. Eq.L. Aust C C	V	330,74	6,36	3/3
1)Cand. Eq.L. Biotec C C	V	235,94	11,23	12/41
1)Cand. Eq.L. Biotec C C	V	216,15	10,68	15/41
1)Cand. Eq.L. Em Mkts C C	V	947,94	10,86	7/58
1)Cand. Eq.L. Emu Innovation	V	135,51	4,63	45/49
1)Cand. Eq.L. Eu. Inn C C	V	2.958,33	0,65	110/119
1)Cand. Eq.L. Eu. OptQua C C	V	143,36	-0,51	112/119
1)Cand. Eq.L. Gbl Demogr C C	V	326,55	13,29	68/263
1)Cand. Eq.L. Rob&In Tech CC	V	377,66	8,47	25/36
1)Cand. Indx Arbitrage C	I	1.501,52	3,30	2/2
1)Cand. Lg Sh Credit C	F	1.271,98	3,47	39/78
1)Cand. Mon.Mkt Eur AAA C C	D	107,62	2,55	52/79
1)Cand. Mon.Mkt Eur. C C	D	536,77	2,63	41/79
1)Cand. Monetaire SIC C	D	1.098,13	2,81	27/79
1)Cand. Risk Arbitrage C	I	2.602,25	3,73	1/2
1)Cand. Sust Bd Eur.Cor.CC	F	104,48	3,64	35/78
1)Cand. Sust Bd Eur.Sh.T.CC	F	99,92	2,43	92/141
1)Cand. Sust Bd Eur. CC	F	93,45	1,69	68/91
1)Cand. Sust Bd Global CC	F	94,79	1,68	73/95
1)Cand. Sust Bd Gbl Hghd CC	F	115,13	4,18	33/51
1)Cand Sust Def AssetAll CC*	M	153,52	3,55	91/135
1)Cand. Sust Eq Em Mkt CC	V	122,55	8,83	12/58
1)Cand. Sust Eq EMU CC	V	188,51	6,47	40/49
1)Cand. Sust Eq Europe CC	V	28,39	5,66	84/119
1)Cand. Sust Eq World CC	V	37,02	13,98	62/263
1)Cand. Sust Money M Eur CC	D	1.161,57	2,73	34/79
1)Cleo Index Europe Eq C C	V	273,48	9,41	43/119
1)Cleo Index Usa Eq C C	V	656,33	18,73	30/88
1)NYLIJM.GF US HYCor C C	F	145,73	5,46	15/51
2)Cand. Bds CrOpp. CUSDH C	F	189,29	3,64	34/78
2)Cand. Bds EmDeb LocCu C C	F	106,40	3,54	24/30
2)Cand. Bds EMs C C	F	2.790,55	7,62	5/30
2)Cand. Bds Eur. HY C C	F	239,88	5,61	13/51
2)Cand. Bds Total Ret C C	I	127,64	1,89	24/36
2)Cand. Eq.L. Biotec C C	V	927,69	11,44	8/41
2)Cand. Eq.L. Oncol Imp C C	V	288,16	12,98	4/41
2)Cand. Eq.L. Rob&In Tech CC	V	420,45	8,63	24/36
2)Cand. Mon.Mkt Usd C C	D	606,88	3,09	7/15
2)Cand. Sust Bd Em Mkt CC	F	112,20	4,53	17/30
2)Cleo Index USA Eq C C	V	445,56	18,90	26/88
3)Cand. Sust. Eq. Japan C C*	V	3.902,00	10,61	17/22
6)Cand. Eq.L. Aust C C	V	2.169,52	7,39	2/3
6)Cand. Eq.L. Aust R C	V	248,58	8,10	1/3
2)NYLIJM.GF US HYCorp Bd C C	F	147,21	5,06	21/51

Carmignac Gestion Luxembourg

Spain Branch Paseo de Eduardo Dato nº 18 28010 Madrid. www.carmignac.es. Tfn. (+34)914361727. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)China New Economy	V	40,83	-13,66	14/14
1)Climate Transint A EUR	V	304,78	7,18	22/26
1)Cr A EUR Acc	F	146,63	4,75	2/78
1)Credit 2025	F	109,48	4,93	11/78
1)Emergents	V	1.178,97	2,42	54/58
1)Emerging Debt	F	140,76	3,64	23/30
1)Emerging Discovery	V	2.059,17	22,34	1/58
1)Emerging Patrimoine	R	138,25	2,22	7/9
1)Family Governed	V	174,22	8,32	169/263
1)FB A EUR Acc	F	1.315,37	4,90	5/91
1)Glb Bd A EUR Acc	F	1.521,63	1,94	63/95
1)Grandchildren	V	196,54	18,12	14/263
1)Grande Europe	V	343,54	12,64	18/119
1)Investissement	V	2.040,54	17,06	17/263
1)Patrim Inc A EUR	R	68,13	1,95	180/191
1)Patrimoine	R	696,91	6,00	123/191
1)Patrimoine Europe	R	134,33	7,07	94/191
1)Profil Réactif 50	R	205,49	7,38	84/191
1)Sécurité	F	1.858,24	4,20	1/141

Cartesio Inversiones SGIIC SA

Plaza de Rubén Darío 3 28010 Madrid. Alicia Pérez Yriocue. Tfn. 91 310 62 40. Email. info@cartesio.com. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)Cartesio Funds Equity R	X	121,20	9,02	33/174
1)Cartesio Funds Income R	M	115,40	6,95	2/36
1)Cartesio X	M	2.235,83	6,87	3/36
1)Cartesio Y	X	2.900,13	9,12	32/174

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
<b>CBNK Gestión de Activos</b>				
Almagro 8 28010 Madrid. José Luis de la Fuente García. Tfn. 913102152. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)CBNK Cartera Pr 25*	M	1,04	4,37	50/135
1)CBNK Cartera Pr 50*	R	1,09	6,54	112/191
1)CBNK Fondedposito B	D	1,03	2,43	61/79
1)CBNK Fondedposito Pr	D	1,03	2,50	55/79



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Fon Fineco Gestión	X	22,35	3,41	143/174
1)Fon Fineco Gestión II	X	9,01	3,48	140/174
1)Fon Fineco Gestión III	X	11,10	3,52	136/174
1)Fon Fineco Intenés I	F	14,26	2,97	38/141
1)Fon Fineco Inversión	X	16,64	4,57	117/174
1)Fon Fineco RF Intern.	F	8,98	2,79	42/95
1)Fon Fineco Top RF Serie A	F	11,26	2,78	55/141
1)Fon Fineco Top RF Serie I	F	11,74	3,01	30/141
1)Fon Fineco Valor	V	13,21	8,34	20/49
1)Millenium Fund	X	21,46	3,91	129/174
1)Multifondo América	V	33,11	14,44	63/88
1)Multifondo Europa	V	29,90	11,50	22/119

GVC Gaeo Gestión

Dr. Ferran, 3-5 08034 Barcelona. Tfno. 933662727. Web. www.gvcaesio.es.

Fecha v.l.: 20/09/24				
1)Acapital Fertility Geno.1*	V	13,45	-	
1)Financialford *	V	32,94	9,16	153/263
1)Fondguissona	M	14,44	3,88	20/36
1)Fondguissona Global Bolsa	X	30,41	5,10	104/174
1)Fonradar Internacional*	I	14,00	5,04	8/14
1)Fonsglobal Renta*	R	11,78	7,17	91/191
1)Fonsvilla-Real	X	6,26	-3,11	169/174
1)GVC Gaeo Asia Fixed *	F	9,77	5,69	2/9
1)GVC Gaeo BlueChips RFMI*	M	10,35	5,77	15/135
1)GVC Gaeo BlueChips RYMI*	R	11,11	10,16	14/191
1)GVC Gaeo Bolsholder	V	10,75	6,31	63/76
1)GVC Gaeo Bona-Renda	R	15,93	9,00	37/191
1)GVC Gaeo Constantfons	D	9,49	2,31	68/79
1)GVC Gaeo Emergentfund*	V	214,06	5,38	43/58
1)GVC Gaeo Europa	V	5,61	5,04	93/119
1)GVC Gaeo Fdo. de Fondos*	V	18,66	7,08	199/263
1)GVC Gaeo Fondo FT CP	D	1.396,45	2,16	75/79
1)GVC Gaeo Col Europ Eq*	V	10,16	0,88	109/119
1)GVC Gaeo Global Eq DS*	V	13,09	5,72	226/263
1)GVC Gaeo Japón	V	11,98	17,46	5/22
1)GVC Gaeo Multig Equilib*	R	10,21	-	
1)GVC Gaeo Multinacional	V	97,59	9,71	136/263
1)GVC Gaeo Op Emp Immob A	V	23,55	12,97	3/8
1)GVC Gaeo Op Emp Immob I	V	28,28	14,20	2/8
1)GVC Gaeo Patrim A*	X	12,59	4,71	116/174
1)GVC Gaeo Renta Fija	F	21,84	2,77	56/141
1)GVC Gaeo Renta Valor*	M	115,97	4,00	17/36
1)GVC Gaeo Ret Abs Clas I*	I	166,47	5,98	4/36
1)GVC Gaeo RF Flexible	F	10,69	4,42	9/95
1)GVC Gaeo RF Horiz. 2028	F	106,78	5,50	4/91
1)GVC Gaeo Ret Absoluto*	I	158,27	5,52	4/22
1)GVC Gaeo Small Caps*	V	14,75	1,74	17/20
1)GVC Gaeo Sostenible ISR	R	175,39	7,68	76/191
1)GVC Gaeo 1K + RV	V	110,79	12,22	81/263
1)GVC Gaeo TFT	V	15,01	12,34	20/36
1)GVC Gaeo 300 P WorldW*	V	13,41	-0,70	1/1
1)GVC Gaeo Crossover M&S*	V	11,51	6,20	216/263
1)GVC Gaeo Crossover FQ 75 RYME*	R	11,60	6,16	8/22
1)GVC Gaeo Crossover Gov Mixt I*	R	10,79	3,39	175/191
1)GVC Gaeo Crossover Mon RFME*	R	10,23	4,13	166/191
1)GVC Gaeo Crossover SE 75 RYME*	R	11,46	0,55	19/22
1)GVC Gaeo Crossover SO RYME*	R	11,22	2,97	15/22
1)GVC Gaeo Mkt.Crecimiento*	R	10,52	7,94	63/191
1)GVC Gaeo Gbl EqValuePlus*	V	8,81	-1,45	252/263
1)GVC Gaeo Zebra US SM LP	V	104,00	1,06	6/6
1)J.M. 93 Renta*	X	14,33	3,64	135/174
1)Robust RV Mixta Int.	R	9,92	3,70	171/191
1)Tramontana R. A. Audaz	I	99,03	9,22	2/36
1)Value Minus Growth Mkenut	I	8,23	-9,42	11/13

Horos Asset Management, SGII, S.A.

Nuñez de Balboa 120 2ª Izda. 28006 Madrid. José María Concejo Díez. Tfno.

917379915. Fecha v.l.: 23/09/24

1)Horos Value Iberia	V	122,71	1,45	73/76
1)Horos Value Internacional	V	152,87	5,68	227/263

Ibercaja Gestión S.G.I.I.C., S.A

Pº. de la Constitución, 4 50008 Zaragoza. Lily Corredor. Tfno. 976239484. Fecha v.l.: 23/09/24

1)Ibercaja Ahorro RF A	F	7,19	2,53	86/141
1)Ibercaja Alii Star A*	V	11,68	7,09	198/263
1)Ibercaja Bolsa España A	V	29,60	15,89	26/76
1)Ibercaja Bolsa Europa A	V	8,02	4,69	97/119
1)Ibercaja Bolsa Internac.	V	17,57	13,20	70/263
1)Ibercaja Bolsa USA A*	V	22,63	17,62	42/88
1)Ibercaja Confianza S.A	M	6,42	6,91	3/135
1)Ibercaja Deuda Corp 2026	F	8,02	3,36	44/78
1)Ibercaja Deuda Corp 2025 A	F	5,86	3,21	48/78
1)Selecc. Banca Priv.60 A*	R	6,30	6,52	115/191
1)Ibercaja Divers. Empresas*	M	6,29	4,71	39/135
1)Ibercaja Dividendo Gbl A	V	9,60	7,34	193/263
1)Ibercaja Dólar A	D	7,59	2,59	11/15
1)Ibercaja Esp-Ita 2025 A	D	6,29	2,30	69/79
1)Iber España Italia 2026	F	6,04	1,96	57/91
1)Ibercaja BlackRock ChinaA*	V	12,44	3,67	12/10
1)Ibercaja Emerging Bond*	F	6,94	6,31	2/34
1)Ibercaja Estrategia Din A	I	7,25	4,03	13/22
1)Ibercaja Europa Star A*	V	8,12	4,79	96/119
1)Ibercaja Financiero	V	4,96	16,99	5/8
1)Ibercaja Gest Equilibrada*	M	6,42	4,38	48/135
1)Ibercaja Gestión Audaz*	V	14,76	10,85	108/263
1)Ibercaja Gestión Crec.	R	11,79	7,28	88/191
1)Ibercaja Gestión Evol.*	M	10,02	4,81	36/135
1)Ibercaja Global Brands	V	9,75	8,97	155/263
1)Ibercaja High Yield A	F	7,15	4,94	22/51
1)Ibercaja Horizonte	F	10,83	3,95	15/91
1)Ibercaja Japón A	V	8,48	10,83	16/22
1)Ibercaja Megatrends A	V	11,15	22,89	2/263
1)Ibercaja New Energy CIA	V	16,89	5,99	21/26
1)Ibercaja Objetivo 2026	F	6,00	2,30	51/91
1)Ibercaja Objetivo 2028 A	F	5,67	2,29	52/91
1)Ibercaja Op Renta Fija A	F	7,73	2,58	81/141
1)Ibercaja Plus A	D	9,32	2,86	23/79
1)Ibercaja R. Fija Empresas	D	6,23	3,01	7/79
1)Ibercaja Renta Fija 2025	F	7,31	3,19	22/141
1)Ibercaja Renta Fija 2026	F	6,06	3,84	6/141
1)Ibercaja Infraestructur A	V	29,07	7,93	7/8
1)Ibercaja Renta Fija 2027	F	6,15	4,16	11/91
1)Ibercaja RF Horizonte2024	F	6,13	2,60	76/141
1)Ibercaja RF Sostenible A *	F	5,60	3,43	21/91

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Ibercaja Sanidad A	V	16,94	11,45	7/41
1)Ibercaja Selección Blanca*	M	6,74	5,20	28/135
1)Ibercaja Selección RF*	F	12,50	2,88	44/141
1)Ibercaja Small Caps	V	13,30	3,96	15/20
1)Ibercaja Sost. y Solidari*	R	9,02	8,89	43/191
1)Ibercaja Tecnológico A	V	7,44	23,84	1/36

J.P.Morgan Asset Management

JPMorgan Asset Management

Paseo Castellana 31 28046 Madrid. Pedro Fernández de Santaella. Tfno.

915161203. Email. jpmorgan.assetmanagement@jpmorgan.com. Fecha v.l.: 23/09/24

1)JPM Aggr.Bd DAacc(Hdg)	F	76,85	2,82	41/95
1)JPM Aggregate BdAAcc(hdg)	F	8,76	3,06	32/95
1)JPM Ame Eq A-Acc (Hdg)	V	30,09	20,46	12/88
1)JPM Ame Eq D-Acc (Hdg)	V	26,42	19,76	21/88
1)JPM Asia Grth A - Acc	V	86,11	6,89	8/10
1)JPM BetaBChAggBnUCETF=Hac	F	103,48	5,94	1/9
1)JPM BetaBuiEURGovtBd UE	F	93,39	1,44	74/91
1)JPM BetaBuiEURGovtBd1-3UE	F	99,81	2,22	110/141
1)JPM CarbT Gb Eq(CTB)ETFHdg	V	35,84	16,04	35/263
1)JPM China A -Share Opp.A	V	16,91	-11,05	12/14
1)JPM China Bd O A-Acc EUR	F	92,79	4,33	7/9
1)JPM Divers Risk AAcc(hgd)	X	83,29	9,32	27/174
1)JPM Divers RiskD-Acc(Hdg)	X	77,37	8,80	36/174
1)JPM Em Mkt Eq D-Acc (Hdg)	V	107,98	2,64	53/58
1)JPM Em Mkts DbrtA.Acc(Hdg)	F	13,38	7,04	7/30
1)JPM Em Mkts DbrtD.Acc(Hdg)	F	14,01	6,38	11/30
1)JPM Em Mkts Div EqA-Acc	V	113,73	12,70	2/58
1)JPM Em Mkts Divid A(cdiv)	V	76,70	5,33	40/58
1)JPM Em Mkts Divid D(cdiv)	V	70,18	4,76	49/58
1)JPM Em Mkts Eq AAacc(hgd)	V	88,36	3,22	51/58
1)JPM Em Mkts Intl A-Acc	V	119,60	7,28	26/58
1)JPM Em Mkts IvGrAacc(Hdg)	F	94,19	4,48	18/30
1)JPM Em Mkts IvGrDAcc(Hdg)	F	88,90	4,13	21/30
1)JPM Em MktsCorpBdAAcc(hg)	F	114,12	6,46	3/78
1)JPM Em MktsCorpBdDAcc(hg)	F	102,19	6,06	6/78
1)JPM Em MktsStratBdAAccHdg	F	95,04	4,47	19/30
1)JPM Em MktsStratBdDPAccHdg	F	72,36	3,92	22/30
1)JPM Em MktsSustEqA(ACC)-E	V	108,91	4,99	44/58
1)JPM Em SocAdv A Acc EUR	V	99,06	5,25	42/58
1)JPM EU G.Sh.Dur.Bd A-A€	F	11,17	2,17	114/141
1)JPM EU G.Sh.Dur.Bd D-A€	F	11,04	2,14	116/141
1)JPM EU Gvt Bnd A -Acc EUR	F	14,66	1,52	73/91
1)JPM EU Gvt Bnd D-Acc EUR	F	14,18	1,38	75/91
1)JPM EU HY Sh.Dur.Bd A-Acc	F	116,58	3,49	39/51
1)JPM EU Sst Eq A-Acc	V	178,98	12,94	16/119
1)JPM EUR CorbD1 -SyResEnlhd	F	104,14	3,37	43/78
1)JPM EUR CorpBdResEnlhdUE	F	103,71	3,42	42/78
1)JPM EUR G CNAVW To acc	D	10.132,24	-	
1)JPM EUR Liq LVNAV A-Acc	D	10.561,85	2,51	53/79
1)JPM EUR Liq LVNAV W-Acc	D	10.612,44	2,80	28/79
1)JPM Eur EqAbsAlphaA(P)Acc	I	173,05	14,79	1/13
1)JPM Eur EqAbsAlphaD(P)Acc	I	132,61	14,24	2/13
1)JPM EUR Mon Mkt VNAV AAcc	D	109,95	2,60	45/79
1)JPM EUR Mon Mkt VNAV DAcc	D	110,60	2,40	66/79
1)JPM EUR Sst M Mkt VNAV W	D	10.531,28	2,90	19/79
1)JPM EUR UltraShort Inc UE	F	105,12	3,00	33/141
1)JPM Euro AggrBdD-Acc EUR	F	105,72	1,61	70/91
1)JPM Euro Aggregate BdAAcc	F	13,17	1,86	61/91
1)JPM Euro Corp.Bd A-A€	F	15,78	3,27	47/78
1)JPM Euro Corp.Bd D-A€	F	14,83	2,99	55/78
1)JPM Euro Dy A-Acc EUR	V	36,18	13,59	12/119
1)JPM Euro Dy D-Acc EUR	V	30,33	12,92	17/119
1)JPM Euro Eq A-Acc EUR	V	29,69	11,12	26/119
1)JPM Euro Eq D-Acc EUR	V	21,40	10,48	30/119
1)JPM Euro SC A-Acc EUR	V	37,44	10,97	5/20
1)JPM Euro SC D-Acc EUR	V	25,77	10,13	8/20
1)JPM Euro Sel Eq A-Acc	V	2.094,99	6,31	77/119
1)JPM Euro Sel Eq D-Acc	V	173,27	5,65	85/119
1)JPM Euro Str G A-AccEUR	V	45,75	12,96	15/119
1)JPM Euro Str G D-AccEUR	V	27,31	12,34	19/119
1)JPM Euro Str V A-AccEUR	V	22,41	13,81	11/119
1)JPM Euro Str V D-Acc	V	23,26	13,13	14/119
1)JPM EuroL A -Acc EUR	V	27,32	11,01	6/49
1)JPM EuroL D-Acc EUR	V	18,89	10,40	9/49
1)JPM EuroL Dyn.A(P)Acc EUR	V	384,20	13,18	1/49
1)JPM EuroL Dyn.D(P)Acc EUR	V	348,85	12,67	3/49
1)JPM Europe Dyn SC A(P)Acc	V	54,79	11,00	4/20
1)JPM Europe Dyn SC D(P)Acc	V	30,71	10,19	7/20
1)JPM Europe Dyn Tech AAcc	V	74,66	1,97	34/36
1)JPM Europe Dyn Tech Dacc	V	22,81	1,20	35/36
1)JPM Europe Eq PIs A(P)Acc	V	27,47	10,02	27/119
1)JPM Europe Eq PIs D(P)Acc	V	23,30	16,44	6/119
1)JPM Europe High YldSDbDAcc	F	111,57	3,07	42/51
1)JPM Europe High Yld BdAAcc	F	22,32	3,54	37/51
1)JPM Europe High Yld BdDAcc	F	13,55	3,13	41/51
1)JPM Europe StratDivA(cdiv)	V	139,65	9,99	35/119
1)JPM Europe StratDivD(cdiv)	V	126,94	9,38	44/119
1)JPM Europe Sust Eq UE-Acc	V	156,16	12,28	20/119
1)JPM Europe Sust SC EqAccA	V	137,13	15,11	2/20
1)JPM EurResEnlhdEq(ESG)UE	V	42,96	10,09	33/119
1)JPM EurResEnlhdEq(ESG)UED	V	40,90	7,80	57/119
1)JPM EuResEnlhdEqSUCETF=ac	V	32,91	9,49	13/49
1)JPM EuResEnlhdEqSUCETF=di	V	30,43	6,74	37/49
1)JPM Eur Std MM VNAV A Acc	D	10.594,23	2,61	44/79
1)JPM Flex Credit AAcc(hgd)	F	11,61	5,64	2/95
1)JPM Flex Credit DAacc(hgd)	F	102,88	5,30	3/95
1)JPM G Macro Sust A (acc)	X	97,55	2,97	149/174
1)JPM Gb Balanced A-Acc	R	2.234,55	8,08	59/191
1)JPM Gb Balanced D-Acc	R	214,14	7,68	75/191
1)JPM Gb Bd D-Acc €	F	11,91	1,79	68/95
1)JPM Gb Bd Opp A-Acc(hdg)	F	92,14	3,08	31/95
1)JPM Gb Bd Opp D-Acc(hdg)	F	87,02	2,70	47/95
1)JPM Gb Bd Opp S A-Acc (hg)	F	102,97	3,18	29/95
1)JPM Global Conv. Cons. A	F	97,80	2,95	4/18
1)JPM Gb Conv EUR A-Acc	F	15,28	0,59	15/18
1)JPM Gb Conv EUR D-Acc	F	12,41	0,24	17/18

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Rank
-------	------	--	------------------------------	------



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Mediolanum Fondcuenta	D	2.721,82	2,76	30/79
1)Mediolanum Fondcuenta E	D	10,63	2,98	10/79
1)Mediolanum Merc.Emrgts EA	F	12,28	9,04	1/30
1)Mediolanum Mercados Em L	F	16,25	8,53	2/30
1)Mediolanum Mercados Em S	F	15,33	8,22	3/30
1)Mediolanum Real Estate-E-A	V	9,95	10,97	4/8
1)Mediolanum Real Estate-L-A	V	9,27	10,38	5/8
1)Mediolanum Real Estate-S-A	V	8,89	9,98	6/8
1)Mediolanum Renta E	F	11,53	4,54	6/91
1)Med. R.V. Global Selec.E	V	10,40	-	-
1)Med. R.V. Global Selec.L	V	10,34	-	-
1)Med Small&Mid Caps Esp.E	V	11,05	9,68	53/76
1)Mediolanum Renta L	F	33,06	4,31	9/91
1)Med Small&Mid Caps Esp L	V	10,69	9,08	54/76
1)Mediolanum Renta S	F	32,08	4,20	10/91
1)Med Small&Mid Caps Esp S	V	10,21	8,73	57/76

Mediolanum International Funds Ltd

4th floor, The Exchange George's Dock, L15 0UBlin 1 Irlanda. Furio Petribiasi.

Tfn. 35312310800. Fecha v.l.: 23/09/24

1)BB Carmignac Stra Sel LA	X	6,26	6,38	67/174
1)BB Carmignac Stra Sel SA	X	12,11	6,14	74/174
1)BB Chns Rd Opp LA	V	3,85	-3,14	6/14
1)BB Circular Economy L	V	5,09	8,14	15/26
1)BB Circular Economy LH	V	4,91	7,35	18/26
1)BB Convertible St Col LHA	F	5,32	1,72	6/18
1)BB Convertible St Col LHB	F	4,73	0,94	11/18
1)BB Convertible St Col SHA	F	10,29	1,50	9/18
1)BB Convertible St Col SHB	F	9,15	0,73	14/18
1)BB Convertible Str Col LA	F	5,99	1,54	8/18
1)BB Convertible Str Col LB	F	5,32	0,78	13/18
1)BB Convertible Str Col SHB	F	11,60	1,33	10/18
1)BB Convertible Str Col SB	F	10,30	0,56	16/18
1)BB Coupon Strategy L-B	X	4,48	4,37	119/174
1)BB Coupon Strategy HL-A	X	6,31	6,13	75/174
1)BB Coupon Strategy HL-B	X	3,89	4,27	120/174
1)BB Coupon Strategy HS-A	X	11,93	5,81	89/174
1)BB Coupon Strategy HS-B	X	7,37	3,94	128/174
1)BB Coupon Strategy L-A	X	7,26	6,25	71/174
1)BB Coupon Strategy S-A	X	13,76	5,95	79/174
1)BB Coupon Strategy S-B	X	8,51	4,07	124/174
1)BB Dynamic Coll. Hed. L	R	8,76	8,97	39/191
1)BB Dynamic Coll. Hed. S	X	16,70	9,38	24/174
1)BB Dynamic Collection L	R	9,41	8,58	48/191
1)BB Dynamic Collection S	R	16,06	9,44	30/191
1)BB Dynamic Intl Val Op LA	V	7,62	10,42	118/263
1)BB Dnamic Intl Val Op LHA	V	6,97	10,25	123/263
1)BB Dnmic Intl Val Op SA	V	14,73	10,19	124/263
1)BB Dnmic Intl Val Op SHA	V	13,56	10,91	106/263
1)BB Em. Markets Coll. L	V	11,78	7,46	24/58
1)BB Em. Markets Coll. S	V	18,37	7,07	32/58
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col LA	V	5,07	5,26	41/58
1)BB Em Mkt Mlt Asst Col SA	V	9,58	4,95	46/58
1)BB Emrgin Mkt Fxd Inc LA	F	4,83	6,18	13/30
1)BB Emrgin Mkt Fxd Inc LB	F	3,95	2,57	26/30
1)BB Emrgin Mkt Fxd Inc LHA	F	4,26	5,76	14/30
1)BB Emrgin Mkt Fxd Inc LHB	F	3,50	2,01	28/30
1)BB Enrgy Transit L EUR	V	4,76	-4,15	4/6
1)BB Enrgy Transit LH EUR	V	4,74	-4,34	5/6
1)BB Equilibrium SHA	M	8,85	3,88	74/135
1)BB Equilibrium SHB	M	7,61	1,81	129/135
1)BB Equi Pow.Coupon Col LHB	V	5,04	6,59	208/263
1)BB Equi Pow.Coupon Coll SB	V	11,03	6,51	209/263
1)BB Equi Pow.Coupon Coll SHB	V	9,62	6,29	214/263
1)BB Equi Power Coupon Col LB	V	5,75	6,26	215/263
1)BB Equilibrium LA	M	4,76	4,07	67/135
1)BB Equilibrium LB	M	4,10	1,99	126/135
1)BB Equilibrium LHA	M	4,52	4,10	66/135
1)BB Equilibrium LHB	M	3,89	2,02	125/135
1)BB Equilibrium SA	M	9,32	3,88	73/135
1)BB Equilibrium SB	M	8,03	1,80	130/135
1)BB Equity Power Coll L	V	9,21	7,73	185/263
1)BB Equity Power Coll LH	V	7,62	8,04	177/263
1)BB Equity Power Coll S	V	13,98	8,25	173/263
1)BB Equity Power Coll SH	V	14,17	8,25	172/263
1)BB Euro Fixed Income L	F	6,04	2,10	117/141
1)BB Euro Fixed Income L B	F	4,61	1,07	131/141
1)BB Euro Fixed Income S	F	11,56	2,03	121/141
1)BB Euro Fixed Income S-B	F	8,89	1,00	132/141
1)BB Europ Cpn Strgy Col LA	X	5,79	6,12	76/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col LB	X	4,61	3,76	133/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col LHA	X	5,70	5,85	86/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col LHB	X	4,54	3,44	142/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col SA	X	11,31	5,88	84/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col SB	X	9,02	3,51	139/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col SHA	X	11,12	5,60	94/174
1)BB Europ Cpn Strgy Col SHB	X	8,87	3,21	146/174
1)BB European Coll. Hed. L	V	8,84	6,92	69/119
1)BB European Coll. Hed. S	V	16,06	7,03	67/119
1)BB European Collection L	V	8,41	7,11	65/119
1)BB European Collection S	V	12,18	7,58	69/119
1)BB Eurp Sm CAP Eq LA	V	5,57	7,58	9/20
1)BB Fidelity Asian Cnp LA	R	5,24	4,82	3/9
1)BB Fidelity Asian Cnp LB	R	4,16	2,06	8/9
1)BB Fidelity Asian Cnp LHA	R	4,68	5,61	1/9
1)BB Fidelity Asian Cnp LHB	R	3,71	2,77	5/9
1)BB Fidelity Asian Cnp SHA	R	10,25	4,57	4/9
1)BB Fidelity Asian Cnp SHB	R	8,14	1,83	9/9
1)BB Fidelity Asian Cnp SHL	R	9,14	5,37	2/9
1)BB Fidelity Asian Cnp SHB	R	7,25	2,59	6/9
1)BB Financ Inc Strat LA	M	7,12	8,13	1/135
1)BB Financ Inc Strat LB	M	5,25	3,68	85/135
1)BB Financ Inc Strat SA	M	14,09	8,10	2/135
1)BB Financ Inc Strat SB	M	10,35	3,64	23/36
1)BB Fut Sust Nutr L EUR	V	4,89	6,14	2/4
1)BB Fut Sust Nutr LH EUR	V	4,89	5,96	3/4
1)BB Gbl Demograph Opp L	V	6,78	10,76	112/263
1)BB Gbl Demograph Opp LH	V	6,33	11,10	102/263
1)BB Gbl Impact L	V	5,30	6,35	212/263
1)BB Gbl Impact LH	V	4,88	5,86	225/263
1)BB Gbl Leaders LA	V	7,36	10,54	115/263
1)BB Gbl Leaders LHA	V	6,70	10,37	121/263
1)BB Global High Yield L	F	13,57	4,39	29/51
1)BB Global High Yield S	F	19,75	4,54	25/51
1)BB Global H.Y. Hed. L B	F	3,68	1,40	48/51

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)BB Global H.Y. Hed. S B	F	6,91	1,25	49/51
1)BB Global H.Y. Hedged L	F	7,72	4,04	35/51
1)BB Global H.Y. Hedged S	F	14,52	4,06	34/51
1)BB Global H.Y. L B	F	4,75	1,71	46/51
1)BB Global H.Y. S B	F	7,34	1,67	47/51
1)BB India Opps L EUR Acc	V	7,47	26,75	1/3
1)BB Infrastruct Op Col LHA	V	6,61	11,80	4/17
1)BB Infrastruct Op Col LHB	V	5,21	10,44	6/17
1)BB Infrastruct Opp Col LA	V	7,67	11,95	2/17
1)BB Infrastruct Opp Col LB	V	6,04	9,94	7/17
1)BB Infrastruct Opp Col SA	V	14,74	11,53	5/17
1)BB Infrastruct Opp Col SB	V	11,58	8,63	10/17
1)BB Infrastruct Opp Col SHA	V	12,74	11,87	3/17
1)BB Infrastruct Opp Col SHB	V	10,00	9,19	8/17
1)BB Innovative Themt Op L	R	7,85	12,33	2/191
1)BB Innovative Themt Op LH	V	7,00	11,53	96/263
1)BB Invesco Balance Sel LA	X	6,36	6,73	59/174
1)BB Invesco Balance Sel LB	X	5,02	5,61	93/174
1)BB Invesco Balance Sel SA	X	12,32	6,47	65/174
1)BB Invesco Balance Sel SB	X	9,73	5,39	97/174
1)BB Med MStanley GLB H L	V	10,15	10,92	105/263
1)BB Med MStanley GLB H S	V	19,00	10,60	114/263
1)BB Med MStanley GLB L	V	12,74	10,77	111/263
1)BB Med MStanley GLB S	V	23,96	10,61	113/263
1)BB Multi Asset ESG L EUR	M	5,17	5,52	21/135
1)BB Multi Asset ESG LH EUR	M	5,33	6,90	5/135
1)BB New Opportun. Coll. L	X	7,39	6,16	73/174
1)BB New Opportun. Coll. LH	X	6,46	5,94	80/174
1)BB New Opportun. Coll. S	X	14,09	5,85	87/174
1)BB New Opportun. Coll. SH	X	12,28	5,62	91/174
1)BB Pacific Coll. Hed. L	V	7,98	11,69	5/11
1)BB Pacific Coll. Hed. S	V	14,66	12,35	3/11
1)BB Pacific Collection L	V	8,96	10,75	7/11
1)BB Pacific Collection S	V	12,44	10,34	9/11
1)BB Premium Coupon Col SHB	M	7,77	2,21	123/135
1)BB Premium Coupon Coll L	M	6,45	4,03	68/135
1)BB Premium Coupon Coll LH	M	6,01	4,01	69/135
1)BB Premium Coupon Coll S	M	12,31	3,81	77/135
1)BB Premium Coupon Coll SH	M	11,45	3,78	81/135
1)BB Premium Coupon Collect	M	4,28	2,45	118/135
1)BB Premium Coupon Col LHB	M	4,02	2,41	119/135
1)BB Premium Coupon Coll SB	M	8,34	2,24	122/135
1)BB Socially Resps LA	R	6,83	9,56	26/191
1)BB Socially Resps LHA	R	6,58	9,41	31/191
1)BB Socially Resps SA	R	13,44	10,15	15/191
1)BB Socially Resps SHA	R	12,91	10,26	11/191
1)BB US Collection Hed. L	V	11,39	16,24	51/88
1)BB US Collection Hed. S	V	20,85	15,76	55/88
1)BB US Collection L	V	12,44	17,22	45/88
1)BB US Collection S	V	18,86	16,17	52/88
1)BB US Coupon Strgy LA	X	7,08	9,69	19/174
1)BB US Coupon Strgy LB	X	5,66	7,59	44/174
1)BB US Coupon Strgy LHA	X	5,95	10,10	14/174
1)BB US Coupon Strgy LHB	X	4,75	7,55	46/174
1)BB US Coupon Strgy SA	X	13,91	10,06	15/174
1)BB US Coupon Strgy SB	X	11,12	7,84	42/174
1)BB US Coupon Strgy SHA	X	11,65	9,87	17/174
1)BB US Coupon Strgy SHB	X	9,27	7,31	50/174
1)Ch Solidity & Return LA	F	4,74	1,89	66/95
1)Ch Solidity & Return LB	F	4,43	-0,11	88/95
1)Ch Solidity & Return LB	F	8,39	0,47	31/36
1)Cha. Emerging Mkts. Eq. L	V	9,24	7,48	23/58
1)Cha. Emerging Mkts. Eq. S	V	19,71	7,09	31/58
1)Cha. Euro Bond L-B	F	5,57	0,09	88/91
1)Cha. Euro Bond S-B	F	10,38	-0,04	90/91
1)Cha. Euro Income L-B	F	4,50	2,30	103/141
1)Cha. Euro Income S-B	F	8,60	1,19	130/141
1)Cha. Europ. Eq. L Hedged	V	9,24	7,53	60/119
1)Cha. European Eq S Hedged	V	17,38	8,13	55/119
1)Cha Financial Eq Evo L	V	5,67	18,78	2/8
1)Cha Financial Eq Evo S	V	10,64	18,42	3/8
1)Cha Healthcare Eq Evo L	V	7,28	10,17	18/41
1)Cha Healthcare Eq Evo S	V	14,58	10,68	16/41
1)Cha Ind&Mat Eq Evo L	V	12,94	8,80	2/3
1)Cha Ind&Mat Eq Evo S	V	25,19	8,49	3/3
1)Cha. In.Income LA Units	F	4,98	1,20	4/9
1)Cha. In.Income L B Units	F	4,54	0,15	8/9
1)Cha. Int. Bon L B Units	F	4,75	0,39	86/95
1)Cha Int. Bond Hed. L-A	F	7,55	1,88	67/95
1)Cha Int. Bond Hed. L-B	F	5,08	0,66	82/95
1)Cha Int. Bond Hed. S-A	F	12,82	1,75	69/95
1)Cha Int. Bond Hed. S-B	F	9,42	0,47	85/95
1)Cha. Int. Bond L A Units	F	5,74	1,68	74/95
1)Cha. Int. Bond S B Units	F	9,27	0,24	87/95
1)Cha Int. Equity L	V	12,92	11,48	97/263
1)Cha Int. Equity S	V	16,22	11,66	92/263
1)Cha Int. Income Hed. L-A	F	5,96	1,72	2/9
1)Cha Int. Income Hed. L-B	F	4,22	0,55	6/9
1)Cha Int. Income Hed. S-A	F	10,29	1,55	3/9
1)Cha Int. Income Hed. S-B	F	8,11	0,53	7/9
1)Cha. Inter Bond S A Units	F	11,12	1,52	76/95
1)Cha. Intern. Eq. L Hedged	V	12,17	11,28	100/263
1)Cha. Intern. Eq S Hedged	V	23,21	11,94	87/263
1)Cha. Int.Income S A Units	F	9,66	1,05	5/9
1)Cha. Int.Income S B Units	F	8,82	0,02	9/9
1)Cha. Liquidity Euro L	F	6,96	2,40	96/141
1)Cha. Liquidity Euro S	F	12,75	2,32	100/141
1)Cha. Liquidity USD L	D	5,18	2,39	13/15
1)Cha. Liquidity USD S	D	10,27	2,32	14/15
1)Cha. N.Amer. Eq. L Hedged	V	17,03	17,18	46/88
1)Cha. N.Amer. Eq. S Hedged	V	32,71	17,00	48/88
1)Cha. North American Eq. L	V	18,44	18,46	31/88
1)Cha. North American Eq. S	V	22,95	17,51	44/88
1)Cha. Pacif. Eq. L Hedged	V	8,26	11,50	6/11
1)Cha. Pacif. Eq S Hedged	V	15,85	12,29	4/11
1)Cha Technology Eq Evo L	V	11,30	19,52	9/36
1)Cha Technology Eq Evo S	V	25,95	19,08	13/36
1)Challenge Energy Eq Evo L	V	8,05	6,84	1/6
1)Challenge Energy Eq Evo S	V	15,05	6,69	2/6
1)Challenge Euro Bond L	F	9,12	1,38	76/91
1)Challenge Euro Bond S	F	15,66	1,23	83/91
1)Challenge Euro Income L	F	7,02	2,36	49/91
1)Challenge Euro Income S	F	12,18	2,21	56/91
1)Challenge European Eq. L	V	6,71	8,03	56/119
1)Challenge European Eq. S	V	11,05	8,36	53/119
1)Challenge Germany Eq. L	V	7,17	5,15	2/6

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Challenge Germany Eq. S	V	13,12	4,77	3/6
1)Challenge Italian Eq. L	V	6,61	13,28	2/2



CUADROS



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Sabadell Gtia. Extra 30	G	12,73	1,91	46/60
1)Sabadell Gtia. Extra 32	G	11,50	2,16	38/60
1)Sabadell Horizont 02 2026	F	10,84	2,54	85/141
1)Sabadell Horizonte11 2026	F	10,30	-	
1)Sabadell Gtia Fija 17	G	9,53	2,31	3/31
1)Sabadell Gtia Fija 18	G	10,27	1,84	20/31
1)Sabadell Interés Eur-Base	F	9,42	2,58	80/141
1)Sabadell Interés Eur-Cart	F	9,73	3,04	27/141
1)Sabadell Interés Eur-Emp	F	9,56	2,80	51/141
1)Sabadell Interés Eur-Plus	F	9,56	2,80	52/141
1)Sabadell Interés Eur-Prem	F	9,75	3,01	31/141
1)Sabadell Interés Eur-Pyme	F	9,49	2,69	60/141
1)Sabadell Planif. Base	M	10,34	4,94	35/135
1)Sabadell Planif. Plus	M	10,62	5,29	26/135
1)Sabadell Planif. Prem	M	10,78	5,48	23/135
1)Sabadell Planif. Pyme	M	10,47	5,09	30/135
1)Sabadell Planif.Empr	M	10,62	5,29	27/135
1)Sabadell Prudente-Base*	M	11,30	4,13	62/135
1)Sabadell Prudente-Cartera*	M	11,75	4,54	46/135
1)Sabadell Prudente-Empresa*	M	11,56	4,28	56/135
1)Sabadell Prudente-Plus*	M	11,52	4,28	55/135
1)Sabadell Prudente-Premier*	M	11,81	4,50	47/135
1)Sabadell Prudente-Pyme*	M	11,46	4,20	58/135
1)Sabadell Rendimiento Sup.	F	9,91	2,95	36/141
1)Sabadell Rendimiento -2	F	10,63	3,08	26/141
1)Sabadell Rendimiento-Base	F	9,58	2,49	87/141
1)Sabadell Rendimiento-Cart	F	9,82	2,97	35/141
1)Sabadell Rendimiento-Emp.	F	9,69	2,72	58/141
1)Sabadell Rendimiento-Plus	F	9,69	2,72	59/141
1)Sabadell Rendimiento-Prem	F	9,79	2,93	37/141
1)Sabadell Rendimiento-Pyme	F	9,64	2,61	75/141
1)Sabadell Unq. Patr.Priv.2*	M	25,18	4,98	34/135
1)Sabadell Unq. Patr.Priv.5*	X	12,83	7,23	52/174
1)Sab.Economía Digital-Base*	V	20,61	19,25	11/36
1)Sab.Economía Digital-Cart*	V	21,54	19,95	5/36
1)Sab.Economía Digital-Empre*	V	21,19	19,69	7/36
1)Sab.Economía Digital-Plus*	V	21,19	19,69	8/36
1)Sab.Economía Digital-Prem*	V	21,48	19,90	6/36
1)Sab.Economía Digital-Pyme*	V	20,90	19,47	10/36
1)Sab.Buy and W.03 2027	F	10,18	-	
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Base	R	13,70	7,94	64/191
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Cart	R	14,92	8,85	44/191
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Empr	R	14,70	8,37	53/191
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Plus	R	14,43	8,37	54/191
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Prem	R	15,13	8,77	45/191
1)Sab.Emg. Mixto Flex-Pyme	R	14,38	8,16	58/191
1)Sab.España B. Futuro-Base	V	22,11	3,42	71/76
1)Sab.España B. Futuro-Cart	V	24,30	4,41	65/76
1)Sab.España B. Futuro-Empr	V	23,68	3,80	67/76
1)Sab.España B. Futuro-Plus	V	23,17	3,80	68/76
1)Sab.España B. Futuro-Pyme	V	23,20	3,61	69/76
1)Sab.EspañaB. Futuro-Prem	V	24,52	4,25	66/76
1)Sab. Horizonte 06 2025	D	10,13	-	
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Base	I	1.333,39	3,01	14/18
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Cart	I	1.441,52	3,79	8/18
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Empr	I	1.419,32	3,60	11/18
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Plus	I	1.419,26	3,60	10/18
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Prem	I	1.434,46	3,72	9/18
1)Sab.Inv.Ética Sol.-Pyme	I	1.365,96	3,22	12/18
1)Sab.Selec.Altern.-Base*	I	10,36	3,50	16/36
1)Sab.Selec.Altern.-Carte*	I	10,73	3,88	11/36
1)Sab.Selec.Altern.-Empresa*	I	10,53	3,65	13/36
1)Sab.Selec.Altern.-Plus*	I	10,53	3,65	14/36
1)Sab.Selec.Altern.-Premier*	I	10,71	3,80	12/36
1)Sab.Selec.Altern.-Pyme*	I	10,45	3,58	15/36
1)Sab.Selec.Epsilon-Base*	I	19,44	10,03	12/21
1)Sab.Selec.Epsilon-Cart.*	I	21,06	10,68	6/21
1)Sab.Selec.Epsilon-Empresa*	I	21,05	10,44	9/21
1)Sab.Selec.Epsilon-Plus*	I	20,64	10,43	10/21
1)Sab.Selec.Epsilon-Premier*	I	21,34	10,64	8/21
1)Sab.Selec.Epsilon-Pyme*	I	20,63	10,23	11/21

<b>Sabadell Asset Management Luxembourg</b>				
Del Sena 12 PNE Can Sant Joan 08174 S. Cugat del Valles. info@bancsabadell.com. Tfn. 902323555. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)SabFunds Capital Apprec.2	R	948,18	5,39	139/191
1)SabFunds Capital Apprec.3	R	14,20	6,61	110/191
2)Sab.Balanced Alloc. 40*	R	121,58	-	
2)Sab.US Core Equity*	V	175,12	-	

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
<b>Santander Asset Management</b>				
Paseo de la Castellana 24 28046 Madrid. Web. http://www.santanderassetmanagement.es. Fecha v.l.: 20/09/24				
1)Aurum Renta Variable	V	26,56	19,07	10/263
1)Fonemporium*	M	21,68	2,39	120/135
1)Inveractivo Confianza*	M	15,93	3,15	30/36
1)Sant. Acciones Esp. A	V	25,26	10,22	51/76
1)Sant. Acciones Esp. B	V	28,63	10,50	48/76
1)Sant. Acciones Esp. C	V	28,41	10,78	45/76
1)Sant. Acciones Euro	V	4,83	6,50	39/49
1)Sant. Acciones Latinoam	V	21,24	-16,61	6/7
1)Sant. Dividendo Europa A	V	11,32	6,42	73/119
1)Sant. Dividendo Europa B	V	11,99	6,81	70/119
1)Sant. Eurocrédito	F	99,56	2,44	66/78
1)Sant. Future Wealth*	V	129,32	8,83	161/263
1)Sant. GB Creimiento AJ*	M	108,59	4,35	52/135
1)Sant. GB Creimiento S*	M	110,44	4,35	51/135
1)Sant. GB Decidido AJ*	V	247,11	10,50	116/263
1)Sant. GB Equilibrado AJ*	R	152,67	6,74	102/191
1)Sant. GB Equilibrado S*	R	155,09	6,74	101/191
1)Sant. Gest Dinam Alternat*	I	69,77	2,81	18/36
1)Sant. Índice España B	V	147,34	18,90	14/76
1)Sant. Índice España I	V	162,33	19,65	9/76
1)Sant. Índice Euro B	V	269,27	12,12	4/49
1)Sant. Índice Euro Clase I	V	294,57	12,84	2/49
1)Sant.Ind.España Openbank	V	145,74	18,97	12/76
1)Sant. PB Aggressive Port*	V	357,87	9,83	132/263
1)Sant. PB Balanced Port*	R	10,73	5,91	127/191
1)Sant. PB Dynamic Port*	R	126,04	7,61	79/191
1)Sant. PB Moderate Port*	M	105,80	4,59	44/135
1)Sant. PB System Balanced*	I	95,92	4,37	9/22
1)Sant. PB System Dynamic*	I	120,59	2,87	12/14
1)Sant. Rendimiento B	D	91,35	2,41	63/79
1)Sant. Rendimiento Clase A	D	85,62	2,23	72/79
1)Sant. Rendimiento Clase C	D	91,34	2,56	49/79
1)Sant. Renta Fija A	F	886,51	1,31	80/91
1)Sant. Renta Fija B	F	940,15	1,53	72/91
1)Sant. Renta Fija C	F	1.007,16	1,68	69/91
1)Sant. Renta Fija I	F	1.035,98	1,86	60/91
1)Sant. Renta Fija Privada	F	98,82	2,13	68/78
1)Sant. Resp. Solidario A	I	133,81	2,10	16/18
1)Sant. RF Convertibles	F	974,97	2,19	5/18
1)Sant. Sel. RV Asia	V	298,74	-	
1)Sant. Sel RV Norteamérica*	V	134,84	15,32	58/88
1)Sant. Seleccion. RV Emerger*	V	126,25	8,18	17/58
1)Sant. Small Caps España	V	297,61	10,44	49/76
1)Sant. Small Caps Europa	V	139,19	-2,16	19/20
1)Sant. Soste. RF Ahorro A	I	95,01	2,47	15/18
1)Sant. Sost. Crecimiento	I	100,39	0,77	17/18
1)Sant. Sost. Evolución	I	104,52	0,31	18/18
1)SPB RF Ahorro A	F	9,89	2,79	54/141
1)SPB RF Ahorro I	F	10,18	3,36	17/141

<b>Santander SICAV</b>				
Cantabria s/n 28660 Boadilla del Monte. santanderassetmanagement.com. Fecha v.l.: 20/09/24				
1)Sant. Active Portfolio IAE	M	135,65	2,70	115/135
1)Sant. AM Euro Corp Bond A	F	8,61	2,48	64/78
1)Sant. AM Eur Corp Bond AD	F	90,41	2,48	65/78
1)Sant. AM Euro Corp Bond B	F	9,23	2,67	59/78
1)Sant. AM Eur Corp Bond BD	F	92,43	2,67	60/78
1)Sant. Corp. Coupon CDE	F	113,46	1,59	73/78
1)Sant. Euro Equity A	V	209,06	6,73	38/49
1)Sant. Euro Equity B	V	154,82	7,11	34/49
1)Sant. European Dividend A	V	6,81	6,15	78/119
1)Sant. European Dividend B	V	7,82	6,54	72/119
1)Sant. Latin Am. Corp. A	F	223,27	8,01	1/78
2)Sant. Active Portfolio 1A	M	116,93	2,96	111/135
2)Sant. Active Portfolio 1B	M	126,26	3,33	101/135
2)Sant. Corp. Coupon AD	F	97,54	1,46	74/78
2)Sant. Corp. Coupon CD	F	102,12	1,84	71/78
2)Sant.European Dividend AU	V	169,33	6,41	75/119
2)Sant.GO North America C-A	V	23,52	6,97	86/88
2)Sant.GO North America C-B	V	27,35	7,52	85/88
2)Sant.Lat Ame Corp.Bond AD	F	75,70	3,83	29/78
2)Sant.Short Durat. DollarA*	F	27,137,46	3,63	3/13
2)Sant.Short Durat. DollarB*	F	30,114,78	3,86	2/13

<b>Singular Asset Management SGIIIC</b>				
Goya 11 28001 Madrid. Cristina Nadal Jiménez. Tfn. 910621500. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)Alma V FIL A*	F	109,45	4,93	10/78
1)Alma V FIL I*	F	109,47	-	

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros o mon. local	Rentab. desde 29-12-23	Ranking en el año
1)Belgravía Delta A	I	7,76	-4,30	34/36
1)Belgravía Epsilon A	I	2.349,11	-2,89	33/36
1)Belgravía Epsilon Z	I	2.391,55	-2,54	32/36
1)Belgravía V Strategy A	V	12,29	-0,98	113/119
1)Belgravía V Strategy Z	V	12,37	-0,44	111/119
1)Gamma Global A	X	11,82	5,01	110/174
1)Gamma Global Z	X	11,89	5,21	100/174
1)Global Div. Fund *	V	6,35	-0,57	250/263
1)Global Value Selection*	X	7,25	3,90	130/174
1)Kappa*	R	10,39	4,43	160/191
1)Lambda Universal*	X	11,12	15,51	1/174
1)Megatendencias A*	V	89,22	6,40	211/263
1)Megatendencias Z*	V	91,73	6,82	202/263
1)Multiactivos 20 A*	M	10,22	3,39	98/135
1)Multiactivos 100, A*	V	14,36	7,92	182/263
1)Multiactivos 100, Z*	V	14,45	-	
1)Multiactivos 40 A*	R	10,90	4,62	155/191
1)Multiactivos 40 Z*	R	10,98	4,87	147/191
1)Multiactivos 60 A*	R	12,01	6,06	121/191
1)Multiactivos 60 Z*	R	12,13	6,33	120/191
1)Multiactivos 80 A*	V	13,27	7,43	188/263
1)Principium A	X	16,28	3,74	134/174
1)Principium Z	X	16,81	4,03	126/174
1)RHO Selección A*	X	11,10	9,67	20/174
1)RHO Selección B*	X	11,05	9,52	22/174
1)RHO Selección C*	X	10,98	9,19	31/174
1)Sigma I A	V	14,21	8,63	165/263
1)Sigma I Z	V	14,32	9,04	154/263
1)SWM España GA A	V	18,66	15,68	29/76
1)SWM España GA Z	V	19,75	16,44	24/76
1)SWM Estrategia RV A	V	5,85	9,41	147/263
1)SWM Estrategia RV Z	V	6,00	9,84	131/263
1)SWM Global Flexible I*	X	35,53	4,16	123/174
1)SWM Global Flexible A*	X	33,46	3,82	132/174
1)SWM Global Flexible Z*	X	37,68	4,16	122/174
1)SWM RF Flexible A	F	6,55	3,05	33/95
1)SWM RF Flexible Z	F	6,65	3,23	26/95
1)SWM RF Objetivo 2025 A	F	10,46	2,00	123/141
1)SWM RF Objetivo 2025 Z	F	10,49	2,15	115/141
1)SWM RF Objet 2025 II FI A	F	10,37	2,26	104/141
1)SWM RF Objet 2025 II FI Z	F	10,39	2,41	93/141
1)SWM RF Objetivo 2026 A	I	6,63	0,89	30/36
1)SWM RF Objetivo 2026 Z	I	6,63	-	
1)SWM Valor A	F	6,19	2,43	91/141
1)SWM Valor Z	F	6,48	2,58	79/141

Solentis				
Castellana 60-4* 28046 Madrid. Tfn. 917932970. Web. www.solentis.es. Fecha v.l.: 23/09/24				
1)Altair EU Opp A	V	17,11	6,39	76/119
1)Altair EU Opp D	V	134,85	5,98	81/119
1)Altair EU Opp I	V	141,74	6,64	71/119
1)Altair Inv. II A	X	1,18	5,11	103/174
1)Altair Inv. II D	X	114,32	5,26	98/174
1)Altair Inv. II L	X	120,17	5,92	82/174
1)Altair Patrim. II A	M	1,09	4,29	54/135
1)Altair Patrim. II D	M	106,23	4,37	49/135
1)Altair Patrim. II L	M	109,06	4,72	38/135
1)Altair Ret. Abs. A	I	9,30	2,19	22/36
1)Altair Ret. Abs. D	I	87,88	2,15	23/36
1)Altair Ret. Abs. L	I	89,46	2,37	21/36
1)Global Mix Fund*	R	11,31	3,17	176/191
1)SDLF II BP FIL*	I	1.070,98	3,34	17/21
1)SDLF II INST., FIL*	I	1.087,77	3,91	15/21
1)SDLF II PC, FIL*	I	1.087,13	3,89	16/21
1)Solentis Atenea GD*	D	10,47	2,59	47/79
1)Solentis Atenea R*	D	10,45	2,50	56/79
1)Solentis Aura Iber.Eq. R	V	15,15	16,49	23/76
1)Solentis Aura Iber.Eq. GD	V	15,24	16,77	21/76
1)Solentis Cronos GD*	F	10,48	2,71	46/95
1)Solentis Cronos R*	F	10,39	2,41	55/95
1)Spanish Direct Leasing BP*	I	1.231,50	-4,18	21/21
1)Spanish Direct Leasing I*	I	1.228,77	-4,01	20/21
1)Solentis EOS RV GD	V	10,60	12,38	79/263
1)Solentis EOS RV R	V	10,51	11,96	86/263
1)Solentis Eos, Sicav	V	22,66	11,19	25/119
1)Solentis Hércules GD*	M	11,15	3,36	99/135
1)Solentis Hércules R*	M	11,04	3,02	109/135
1)Solentis Horizon 2026 GD*	F	10,89	3,28	22/91
1)Solentis Horizon 2026R*	F	10,86	3,17	24/91
1)Solentis Lennix GD*	X	11,20	5,87	85/174



## DIRECTIVOS

# El arte se apunta un tanto en los hoteles de lujo

**VIAJES** Crece la exhibición de obras para ganar terreno en el competitivo mercado de alta gama.

Nerea Serrano. Madrid

Jorge Oteiza, Eduardo Arroyo, Ángeles Santos o Chema Madoz tienen nuevo hogar. Las 35 obras de la Colección La Toja han formado parte durante más de 20 años de la Asociación Colección Arte Contemporáneo, depositadas en el Museo Patio Herreriano de Arte Contemporáneo Español de Valladolid en régimen de comodato, pero desde hoy se verán en el hotel Eurostars Suites Mirasierra: “Brinda la oportunidad de admirar obras de artistas de renombre internacional que en el pasado eran inaccesibles. En un mercado hotelero altamente competitivo, la presencia de una colección de arte es un elemento diferenciador y otorga un sentido de exclusividad”, adelanta a EXPANSIÓN Marina López, directora Corporativa de Grupo Hotusa. Esta nueva galería de arte podrá usarse para eventos corporativos; ¿acaso es más fácil hacer *networking* entre los trampantojos fotográficos de Madoz o la ausencia de perspectiva de Arroyo? “Los clientes valoran espacios singulares y hoteles con identidad propia que les conecten con el destino, su historia y su cultura”, añade López.

El Eurostars Suites Mirasierra se apunta a la tendencia de mostrar una colección artística permanente en el hotel, que cada vez tiene más seguidores. De hecho es la filosofía de Casa de las Artes Meliá Collection, que se inauguró oficialmente la pasada semana en Madrid con un nombre que es toda una declaración de intenciones. “Los viajeros de lujo desean experiencias que les conecten profundamente con la cultura y el entorno del destino. Este cambio ha estrechado la relación entre arte y hotelería, y la arquitectura e integración de las obras ha ganado valor a nivel de producto. En resumen, invitan al huésped a formar parte de una narrativa más profunda, permitiéndoles conectar de forma significativa con el destino y su legado artístico y cultural”, explica Belén Díaz Prada, directora de Casa de las Artes.

La directora creativa de Ibiza Gran Hotel, Jenny Nerman, también considera esta apuesta vital: “Nuestro huésped está acostumbrado a vivir rodeado de belleza y de arte, así que piden una continuación de ello fuera de su hogar. Las piezas les hacen sentir más acogidos e inmersos en su entorno”.

## Una relación con futuro

Lo cierto es que la relación entre hotelería de lujo y arte no es nueva, pero está saliendo de los márgenes del cuadro últimamente, como señala



## NUEVO VECINO (Y CULTIVADO)

El nuevo Casa de las Artes Meliá Collection homenajea las siete bellas artes. Lo hace en la entrada, donde exhibe unas litografías originales de Dalí con referencias a El Quijote y con los grabados que Gustave Doré hizo para la edición de 1869 de esta obra maestra de Miguel de Cervantes, y que decoran todas las habitaciones.



Carlos Díez de la Lastra, CEO de Les Roches Global Hospitality Education: “Ahora se ve más que nunca. Estamos avanzando hacia un turismo cada vez más cualitativo, en el que los huéspedes buscan vivir el lugar al que viajan a través de todos los medios posibles, y el arte es uno de los más exclusivos. A través de esta disci-

plina aprendes y conoces a la vez que viajas”.

El directivo de esta prestigiosa escuela hotelera prescribe la estrategia que deben seguir los hoteles que quieren marcar la diferencia: “Se trata de crear sinergias y buscar ese beneficio mutuo entre artistas, que quieren exponer sus obras, y compa-

ñías hoteleras, que alojan a personas durante todo el año. Los hoteles deben invertir en esta área y trabajar de la mano con el gremio del arte para ofrecer a sus huéspedes colecciones originales y de valor, o incluso albergar exposiciones itinerantes. Esto se convertirá en parte de su esencia y les diferenciará en el mercado”.

## EUROSTARS ABRE SU PROPIO MUSEO

Hoy, el Eurostars Suites Mirasierra inaugura una sala de exposiciones permanente con 35 obras de la Colección La Toja, que incluye pinturas, esculturas y fotografías de arte contemporáneo de Jorge Oteiza, Eduardo Arroyo, Ángeles Santos o Chema Madoz. El espacio podrá acoger reuniones y eventos.

## PARA DESCONECTAR



Vitra Design Museum estrena una muestra que repasa la historia de Nike.

## EXPOSICIÓN

Vitra Design Museum (Alemania) presenta *Nike: Form Follows Motion*, una muestra que repasa casi seis décadas de trabajo de la firma, haciendo especial hincapié en su estrecha relación con el diseño: desde sus inicios experimentales hasta la innovación actual en materiales y sostenibilidad, pasando por su logo o la fabricación de la primera suela Air.

## ÓPERA

El Teatro Real estrena *David et Jonathas*, de Marc-Antoine Charpentier, que se ofrecerá en una función única, con el Ensemble Correspondances y su director musical, Sébastien Daucé. Ésta es una grandiosa tragedia en cinco actos, estrenada en París en 1688, con la estructura de una ópera y la temática de un oratorio. El libreto, de François de Paule Bretonneau, está inspirado en el pasaje del Antiguo Testamento que narra la amistad entre el rey David, cuando era adolescente, y Jonathas, hijo mayor de Saúl.

## TEATRO

Natalia Menéndez dirige en el Teatro de La Abadía Cortázar en *juego*, montaje a partir de textos conocidos y otros rescatados del autor argentino que podrá verse a partir del 23 de octubre. Pablo Rivero y Clara Sanchis protagonizan esta obra que propone un viaje humorístico, poético, fantástico, ético, político y filosófico, con dramaturgia de José Sanchis Sinisterra y la propia Clara Sanchis.



Natalia Menéndez.



## SALUD

# Para dormir y descansar mejor, controle bien qué y cuándo cena

**BIENESTAR** Los atracones, el alcohol y el picante impiden un buen descanso, básico para rendir.

Isabel Vilches. Madrid

Dormir no es una pérdida de tiempo, como piensan algunos. “Nuestra capacidad vital pivota en cómo descansamos. El sueño es restaurador, nos hace rendir más y mejor y protege nuestra salud”, señala Antonio Esteve, fundador de AdSalutem Instituto del Sueño y autor de *Dime qué comes y te diré cómo duermes* (Libros Cúpula) junto a la Fundación Alicia, organización que lleva más de dos décadas promoviendo los buenos hábitos alimenticios. Una buena noche aporta un mejor rendimiento personal: en la oficina, en los estudios o en la vida, “seremos mucho más creativos y capaces de buscar soluciones e ideas” a los retos diarios, señala Esteve.

Sin embargo, si dormimos mal, continúa, “seremos peores personas y no solo por el comportamiento. Condiciona nuestra vida, desde cómo socializamos, a cómo rendimos, aprendemos, trabajamos o cómo funciona nuestra memoria; además de proteger nuestro envejecimiento, que comienza a partir de los 23 o 25 años, cuando se llega a la fase de adulto. No dormir de siete a nueve horas obligatorias diarias [sí, hablamos de adultos] tiene serias consecuencias y le prestamos poco caso como sociedad”, alerta el doctor en Farmacia, que reconoce que, como parte de la saga familiar propietaria de la farmacéutica catalana Esteve, “he dedicado mi vida a la salud, a la investigación de los medicamentos y el sueño es el agente terapéutico más importante que tenemos, un poderosísimo recurso natural. Y debemos ser cuidadosos y responsables en este sentido”.

Es una cuestión de bienestar porque, “ese estado fisiológico en el que perdemos la consciencia, que dormir no es más que esto, lo aprovecha el cerebro para cuidar de nosotros y de sí mismo, su tarea fundamental, explica Esteve, que recuerda que “no hay enfermedad sin que el sueño no sea indispensable...”. Es obligatorio descansar. Sí, todos los días.

La buena noticia es que una buena alimentación ayuda a pasar una mejor noche. La primera parte del libro recuerda la importancia de dormir suficiente y bien. “Sin ser un libro científico, sí somos muy rigurosos en las explicaciones”, indica Esteve. El segundo capítulo analiza el papel de la alimentación en el descanso, “que tienen una relación directa”, y el tercero aporta recetas para combatir el insomnio, con



Es mejor no cenar que empacharse. Si la ingesta es excesiva, para facilitar la digestión, es recomendable darse un paseo.

## ALIMENTOS QUE MEJORAN EL SUEÑO

- Pavo, leche, huevos, plátanos, nueces y semillas de calabaza por su triptófano, un aminoácido que fomenta la producción de serotonina y melatonina, hormonas básicas para dormir plácidamente.
- Leche, queso, yogur, brócoli o almendras, por su calcio, que también relaja el sistema nervioso y segrega melatonina.
- Cerezas, uvas, fresas o nueces, ricas en melatonina, que regula el ciclo de sueño-vigilia.
- Almendras, espinacas, aguacate, plátanos o pipas de calabaza, con magnesio, que ayuda a relajar los músculos y calma el sistema nervioso, promoviendo un mejor descanso.
- Atún, plátano, garbanzos, salmón y semillas de girasol, por su alto contenido en vitaminas B, especialmente B6, que ayuda en la producción de serotonina y melatonina.

## ENEMIGOS DE UNA BUENA NOCHE

- Café, té negro, refrescos, bebidas energéticas o chocolate, porque contienen cafeína, un estimulante que bloquea la adenosina, que induce el sueño.
- Bebidas alcohólicas, porque, aunque inicialmente pueden tener un efecto sedante, interfieren con las etapas profundas del sueño, lo que reduce la calidad.
- Dulces, refrescos, postres procesados, repletos de azúcar, que puede causar picos de energía seguidos de caídas bruscas, afectando la calidad del descanso.
- Chiles, especias como la pimienta o el jengibre; o cualquier ingrediente picante al causar acidez estomacal y molestias que propician una mala noche.
- Alimentos fritos, comida rápida, productos ultraprocesados y, en general, comidas pesadas y muy grasas que llegan a ser indigestas y a producir reflujo.

ideas de desayunos, picoteos, comidas y hasta postres, porque pequeños cambios en la dieta diaria se reflejan automáticamente en el descanso y satisfacción posterior.

### El cuerpo lo agradece

Es preferible no cenar a pegarse un atracón. “El ayuno no es malo y el cuerpo lo agradece”, argumenta el doctor en Farmacia. Lo recomendable es realizar la última ingesta, como tarde, dos horas antes de irse a la cama, para no hacerlo con la digestión a medias. “Lo ideal sería acostarse a las 22:00 horas, aunque estamos muy lejos de este horario. Lo necesitamos y, si no se cumple, estamos alterando los ritmos biológicos, que en España no se respetan nada en general [a esa hora muchos están llegando al restaurante o siguen aún en la cocina preparando la cena...]”, apunta. Y no son buenas sus consecuencias.

Si la cena, ya sea por trabajo o por una cita personal, es excesiva, que también existen los días de fiesta, mejor no cierre la velada con un postre individual o una copa, que son dos de los grandes enemigos de un reseteo posterior. “Son amenazantes y estimulantes, por lo que impedirán conciliar el sueño con facilidad. Fomentan las digestiones pesadas, por lo que, en estas ocasiones, sugeriría, quizás, hacer algo de ejercicio, no excesivo, como volver a casa andando, por ejemplo”.

## PISTAS



## Rosalía lanza nuevo tema con Ralphie Choo

Rosalía se ha unido con el artista Ralphie Choo en el lanzamiento de su nueva canción *Omega*, que estrenó ayer en el Piromusical de La Mercè en Barcelona. El nuevo *single* llega un mes después de *New woman*, el tema que la catalana firmaba con una de las integrantes del grupo surcoreano de *k-pop* Blackpink, Lisa. La cantante anunció que este nuevo adelanto formará parte de “un nuevo trabajo, de una nueva era” que aún no tiene fecha.

## Vuelve Maza.Art, la subasta de arte contemporáneo

El próximo 3 de octubre en CUPRA City Garage Madrid (C/ Serrano, 88) se volverá a celebrar Maza.Art, una subasta que acerca el arte emergente a una nueva generación de coleccionistas. En esta edición, se subastarán treinta obras y habrá siete piezas en venta privada, creadas por artistas nacionales e internacionales como Adriana Eskenazi, Laxmi Hussain, David Schmitt o Agus Minuto, entre otros.

## Un nuevo tinto fino de la Familia Torres

Pago del Cielo, la bodega de Ribera del Duero propiedad de la Familia Torres, ha lanzado al mercado un nuevo vino, un elegante tinto fino de producción muy limitada que nace de dos viñedos propios cuya singularidad radica en sus suelos, edad y ubicación. Bautizado con el nombre Pago del Cielo 2019 recoge la esencia de estas viñas viejas que al combinarse ganan en complejidad, frescura y finura.



## DIRECTIVOS

## CULTURA

# “La IA ha cambiado todo; ya no existe la fotografía”

**NICK KNIGHT** El artista presenta su primera muestra en España.

Álvaro Pérez-Alberca. Madrid “Estoy encantado de poder mostrar mi trabajo por primera vez en España”, asegura Nick Knight (Londres, 1958), conocido por ser uno de los fotógrafos de moda más influyentes de las últimas décadas. Su trabajo ha sido impreso en las cabeceras más prestigiosas de la industria y también ha ilustrado las creaciones de genios como Christian Dior, Yohji Yamamoto, Yves Saint Laurent, Vivienne Westwood o Louis Vuitton. Sin embargo, lejos de los focos del estrellato, el artista aterrizó en nuestro país con una exposición monográfica en la que revela qué esconde su jardín.

Pero, ¿por qué mostrarnos sus flores y no a Kate Moss, Lady Gaga o David Bowie? “En cierto modo, no es un cambio de perspectiva. Como fotógrafo observo el mundo que me rodea y cualquier cosa que me interese la capturo en imágenes. No hay mucha diferencia entre John Galliano, rosas o un paisaje. Simplemente sigo mis deseos”, comenta el fotógrafo respecto a *Nick Knight: Roses from my Garden*, una muestra compuesta por 50 fotografías –algunas de ellas inéditas– que podrá disfrutarse a partir del próximo 18 octubre en la Fundación Barrié de La Coruña.

La exposición presenta la faceta más íntima del artista que, con tan sólo un iPhone, capturó diversos motivos florales que recuerdan a los bodegones holandeses del siglo XVII, con su detallismo y luces. “Utilizo a menudo mi teléfono para tomar fotografías. Tiene una cámara excelente, muy flexible y sensible a la luz natural. Además, esto me permitió hacer esta serie sin tener que recurrir a equipo adicional o un estudio, fue algo muy natural. Camino por mi jardín, corto una rosa, la llevo a la casa, la pongo en un jarrón y me detengo cuatro horas mirándola, moviéndola y tratando de crear una imagen con ella”, confiesa Knight.

## Nuevas nomenclaturas

Abogar por el uso de nuevas tecnologías en el arte no siempre es tarea sencilla. No obstante, Knight reconoce que sus fotografías “se ven increíbles” usando las nuevas herramientas que tiene a su alcance. “También empleo la inteligencia artificial para mejorar la nitidez de las fotos. Es parte del proceso. No hay nada negativo en usar lo que necesi-



## DESDE EL JARDÍN AL FUTURO

En ‘Roses from my Garden’, Knight se aleja de los ‘sets’ en los que retrató a iconos como Kate Moss o Kanye West para buscar inspiración más cercana: su propio jardín. Movido por su afán de experimentación, Knight selecciona las mejores rosas de su finca y las convierte en sus musas.

**La tecnología “sólo te da más herramientas, pero la mente artística es la que sigue haciendo el trabajo”**

**La exposición recogerá más de 50 instantáneas del artista, todas hechas con su propio iPhone**

tas para obtener el resultado que deseas ver”, destaca. En este sentido, opina que “la inteligencia artificial ha cambiado todo, ya no existe la fotografía. Para mí, la fotografía dejó de ser lo que era en la segunda mitad de los 90. Es mejor llamarlo imagen que fotografía. Hoy los parámetros son totalmente distintos”, explica.

Knight sostiene que estamos ante un medio diferente, hecho que cree que es importante reconocer por parte de la industria: “Intentar restringir esto llamándolo fotografía es un error, no refleja lo que realmente

es ni la rapidez con la que este nuevo medio está avanzando”. Porque, según el británico, si los artistas no se involucran con estas nuevas tendencias lo harán las grandes compañías. “No es que la inteligencia artificial haga todo por ti, sólo te da más herramientas, pero la mente artística es la que sigue haciendo el trabajo”.

Quizá una de las cosas que más valora Knight de esta nueva tecnología es la soledad y el poder pasar tiempo con su esposa en el jardín. “Es una de las pocas veces que trabajo completamente solo. No tengo un diseñador ni un equipo, así que en ese sentido es muy personal, porque las imágenes las creo únicamente para mi placer. Bueno, Charlotte, mi esposa, siempre está presente, pero no confío tanto en su opinión”, ironiza el creador, que espera que el público español reciba con los brazos abiertos una muestra con raíces profundamente clásicas pero hecha con los cimientos del mañana: “Quiero que el público sienta que el futuro es emocionante”.

■ **Nick Knight: Roses from my Garden**  
Del 18 octubre al 26 enero de 2025  
en la Fundación Barrié de La Coruña.

## COMIDAS DE NEGOCIOS

## Una gran casa de comidas en Chueca

Marta Fernández Guadaño. Madrid Entre su nacimiento como taberna taurina y su consolidación como casa de comidas de cocina tradicional, han pasado casi 85 años en los que ha logrado mantenerse como uno de los restaurantes históricos de Madrid a prueba de modas y continuas aperturas y cierres. Casa Salvador abrió en 1941 en Barbieri, que entonces era una calle de Madrid realmente movida en su oferta de hostelería.

Era el proyecto del jienense Salvador Blázquez, que abrió como una taberna vinculada al mundo del toro, cuya cercanía a Gran Vía garantizaba una clientela que sumaba desde directivos y banqueros –muchos de los grandes bancos estaban por entonces en esa zona–, toreros, actores –como Ava Gardner o Charlton Heston, cuando rodaban en la ciudad– e, incluso, escritores como Ernest Hemingway. Sus paredes repleta de fotos dan fe de esa etapa dorada, a la que sucedió la consolidación del negocio que pasó de taberna a restaurante, a cargo de Pepe Blázquez, sobrino del fundador. Fue a partir de los años setenta, tras el fallecimiento de su tío Salvador.

De esa época ya datan algunos de los *hits* de la carta de Casa Salvador, que en los últimos años está gestionada en tercera generación por Ángeles Blázquez, hija de Pepe Blázquez y sobrina nieta del fundador. “Cocina tradicional madrileña”, define la propuesta que garantiza que este negocio de Chueca sume fidelidades entre clientes del mundo empresarial y cultural, en busca de platos sencillos y realmente ricos.

### Sus platos ‘superventas’

¿Cuáles son esos grandes éxitos de Casa Salvador? El plato más vendido es la Merluza rebozada, “con la receta que mi padre empezó a em-

### CASA SALVADOR

- **Dónde:** Barbieri, 12. Madrid
- **Web:** [www.casasalvadormadrid.com](http://www.casasalvadormadrid.com)
- **Precio (carta):** 40-45€
- **Menú:** 45€



Merluza rebozada, uno de sus platos más vendidos.

plear en 1973”, que garantiza que el pescado quede jugoso por dentro con un delicado rebozado por fuera. Le sigue el delicioso Rabo de toro, que obliga a mojar pan; y, probablemente, la receta que completa el podio sea, según la propietaria, los Callos a la madrileña.

En todo caso, la carta de Casa Salvador es mucho más amplia, con un buen apartado de verduras, que pueden comerse en un Panaché con lo mejor de cada temporada, aparte de Judías verdes, Espinacas salteadas, Habitas con jamón o Pisto manchego. Además de Gambas al ajillo, Buñuelos de bacalao, Huevos fritos con morcilla o Albóndigas de carne o merluza, un capítulo de cuchara incluye siempre recetas con legumbres, además de sopas. De postre, Flan o Leche frita.

En este espacio de dos plantas con mesas vestidas con tradicionales manteles de cuadros, se puede comer por un ticket medio de entre 40 y 45 euros. Como alternativa, un *menú de la casa* por 25 euros, con primero y segundo a elegir entre varios platos, bebida y postre o café.



Comedor principal de Casa Salvador, en Madrid.



## DEPORTE

# El dueño de la Roma compra el Everton inglés

**PREMIER** Diez clubes de la competición, en manos de EEUU.

A. Zanón. Londres

Nuevo cambio de propietario en un club de la Premier League. El Everton, de quien en los últimos meses se ha hablado más por las dos sanciones que le llevaron a perder puntos, pasará a manos norteamericanas, tras el acuerdo entre su actual dueño, el empresario británico-iraní Farhad Moshiri que controla el 94,1%—a través de Blue Heaven Holdings—, al también empresario Dan Friedkin, que realizará la operación a través de The Friedkin Group (TFG). *Forbes* le calcula una riqueza de 7.600 millones de dólares (6.800 millones de euros).

La compraventa se produce después de que fracasara el intento de la plataforma de inversión alternativa 777 Partners, dueño del Sevilla, por hacerse con el Everton, clasificado en 15ª posición en la pasada campaña y actualmente penúltimo.

Dicho acuerdo se anunció en septiembre de 2023, pero no fructificó.

La nueva operación—pendiente del sí de la Premier League, la Autoridad de Conducta Financiera y la Football Association, que no deberían poner obstáculos—permite continuar la dinámica de la máxima competición inglesa de fútbol de continuos cambios en el accionariado, pero la transacción beneficiará más al club que al vendedor.

De los 750 millones de libras (900 millones de euros) que se calcula que ha inyectado en el Everton, Moshiri solo va a recuperar una pequeña parte. Se desconoce cuánto exactamente, pero los medios británicos apuntan que los nuevos dueños destinarán a la compra unos 500 millones de libras (600 millones de euros), aunque una parte se destinará a amortizar deuda e inversiones.

Moshiri adquirió un 49,9% del

Everton en 2016 y en 2022 elevó su participación al 94%. Ese año llegaron los problemas porque tuvo que suspender el acuerdo de patrocinio con USM por las sanciones a activos rusos por la guerra en Ucrania.

TFG es un grupo que opera en los sectores de la automoción, la hospitalidad, el entretenimiento, el deporte y el sector de la aventura. La firma es uno de los principales distribuidores de Toyota en el mundo, tiene resorts de lujo y entre sus inversiones más conocidas en el ámbito deportivo figura la del AS Roma. El Everton será el décimo conjunto de la Premier de capital norteamericano.

## Acabar el estadio

“Trataremos de proporcionar estabilidad al club y de explicar nuestra idea sobre cuál debe ser su futuro, incluida la finalización del nuevo estadio”, explicó TFG en un comunica-



El Everton es actualmente el penúltimo clasificado de la Premier.

do. El club está levantando un nuevo recinto para casi 53.000 espectadores, que previsiblemente estará terminado en la temporada 2025-2026. La capacidad de los nuevos estadios de generar más recursos es uno de los motivos que ha atraído a los nuevos compradores, así como su base de seguidores y su historia.

La Roma ha tratado de tranquilizar a sus seguidores: “La posible incorporación del Everton a nuestro portafolio no cambia nuestra apuesta por el AS Roma. Si acaso, una sim-

biosis entre diferentes clubes no podrá más que beneficiar al AS Roma”, apuntó Friedkin, dueño del club italiano desde 2020 y que ha asegurado que ambos conjuntos se gestionarán de forma “independiente”.

El último cambio de propiedad en la Premier—parcial—se produjo la pasada Navidad, cuando el empresario Jim Ratcliffe compró a la familia Glazer el 27,7% del Manchester United por unos 1.500 millones de euros y se comprometió a una inversión de unos 250 millones de euros.

 quirónprevención

# LA CARRERA DE LAS EMPRESAS

# 15.12.2024

INSCRÍBETE CON TU EQUIPO

WWW.CARRERADELASEMPRESAS.COM

# 6KM

# /

# 10KM

 quirónprevención

 Sabadell

 MARCA

 MADRID



## Opinión

## El dinero, causa de la inflación



Pedro Schwartz

Sólo un pequeño grupo de economistas dispersos por el mundo nos atrevemos a proclamarnos de acuerdo con Milton Friedman cuando dijo que “la inflación siempre y en todo lugar es un fenómeno monetario”. Digo “pequeño grupo”. La mayoría de la profesión, sobre todo quienes gobiernan los bancos centrales, cree que la inflación tiene causas distintas de un exceso de creación de dinero. Esas explicaciones equivocadas, como son la caída de la producción de bienes por la guerra de Ucrania y la epidemia del Covid, convierten la política monetaria en un puro juego azar.

Bien recuerdo cómo, en 2021, al comienzo de la presente inflación, el vicepresidente del Banco Central Europeo Luis de Guindos se burló paternal y cariñosamente de mí porque yo explicaba la inflación que empezábamos a sufrir fijándonos en el crecimiento de la oferta monetaria. “Estás pasado de moda, eres un cuantitativista. Los profesores, que no vivís la realidad económica, no veis que esta inflación se debe a tensiones temporales de oferta. Pronto la doblegaremos”. Las autoridades nunca confiesan que se han equivocado.

Parece de sentido común atribuir el aumento general del nivel de precios que llamamos inflación a una caída de la oferta agregada de bienes y servicios mientras la demanda se mantiene. Esto parece una sencilla aplicación de “la ley de la oferta y la demanda”. Pues no, aunque lo dijera Keynes, cuando algún accidente inesperado reduce la oferta de determinados bienes, como el trigo de Ucrania, o los cruceros turísticos en el Mediterráneo, estos precios y los de sus sustitutos aumentan, pero caen los de sus complementos, como podría ser la mantequilla para untar en el pan o los viajes en avión. Los aumentos o reducciones de precios relativos concretos no son lo mismo que los cambios del nivel general de precios.

Ya en 1556 Martín de Azpilicueta explicó en su *Manual de Confesores* cómo el oro y la plata venidos de las Indias traían inflación: “En las tierras do hay gran falta de dinero, todas las cosas vendibles, y aun las manos y trabajos de los hombres, se dan por menos dinero que do ay abundancia del”. Además, explicó que con el aumento excesivo de la oferta monetaria también se devalúa el cambio de la moneda.

La formulación de cómo la oferta monetaria excesiva repercute en alzas del nivel general de precios se concreta hoy en día en la conocida ecuación ( $M \cdot V = Y \cdot P$ ), según la que la

oferta monetaria  $M$ , multiplicada por una velocidad de circulación  $V$  en principio tendente a la estabilidad, causa un aumento del producto nominal  $Y \cdot P$  (o producción real  $Y$  multiplicada por el nivel general de precios)  $P$ . En un primer momento, el aumento de la oferta monetaria causa la expansión del producto nominal en su conjunto, especialmente de la parte real del mismo  $Y$ . Por eso los banqueros centrales fomentan el incremento de  $M$  esperando lleve a un aumento del empleo, aunque sea mínimo y breve. Empero, muy pronto el público se da cuenta de que el aumento del producto nominal  $Y \cdot P$  causado por la expansión de  $M$  es un engaño. Primero se refugia en la compra de inmuebles y valores en Bolsa. Acumula, si puede, monedas más firmes que la nacional. Y luego todo lo traslada a precios y salarios más altos. Así, el aumento de  $M$  termina recayendo todo sobre el nivel general de precios  $P$ .

## Atender a la oferta monetaria

Los directivos de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el de Inglaterra (no los del Banco del Japón o de Suiza) hace veinte años que han dejado de atender a la oferta monetaria  $M$  en sentido amplio de su distrito financiero. Como neo-keynesianos que son, sostienen que la inflación

ocurre cuando la economía está “recalentada” porque la demanda de bienes y servicios reales es mayor que la oferta.

Un error. Como remedio elevan el tipo de interés al que prestan dinero a la banca comercial, en vez de mantener estable la oferta monetaria de la economía. El tipo de descuento del banco central es un indicador ambiguo y, por tanto, un mal instrumento de política monetaria. Primero, la autoridad monetaria de hecho no puede gobernar los intereses a medio y largo plazo del sistema financiero; y segundo, los intereses financieros unas veces se elevan al haber mucha demanda de crédito y otras por estar agobiado el sistema por falta de liquidez. Puede ocurrir como ahora que, pese a la reducción de los intereses anunciada por esos bancos centrales, estemos encaminándonos hacia una recesión, lo que no se remedia con reducciones del tipo de descuento del banco central. Deberían fijarse en la evolución de la oferta monetaria en sentido amplio, que puede caer al tiempo que los intereses.

Las tensiones sociales causadas por el mal remediado episodio inflacionista presente nos recuerdan que Lenin dijo con acierto que la inflación destruye la sociedad burguesa. La ceguera de los bancos centrales puede tener consecuencias graves.

Académico de número de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas



## La economía española: ¿auge o decadencia?



Francisco Cabrillo

Las últimas revisiones al alza de la tasa de crecimiento del PIB han sido utilizadas estos días para tratar de ofrecer una imagen muy positiva de la economía española, que, en algunas variables, supera a las de los principales países europeos. Pero hay otros datos, de mucha mayor relevancia, que no invitan precisamente al optimismo. La cuestión importante no es si hemos crecido unas décimas más o menos en los dos últimos años, sino cuál ha sido la evolución de la renta y la riqueza del país en el medio plazo y qué es previsible que ocurra en el futuro. Y todos los estudios que han abordado estos temas ofrecen una visión bastante negativa de nuestra economía.

La reciente publicación de la última edición del informe de UBS sobre la riqueza en el mundo (*Global Wealth Report*, 2024) ha sacado a la luz, de nuevo, la mediocre evolución de la economía española a lo largo de los últimos quince años. Conocíamos ya los datos sobre el crecimiento –absoluto y relativo– del PIB per capita en este periodo de tiempo. España es un país que antes de la crisis de 2008 llegó a estar por encima de la media del PIB per capita de la Unión Europea. Pero ya en 2019 esta magnitud había caído al 89% de la media europea; cifra que se redujo al 85% en 2020 tras la pandemia del Covid; y apenas había recuperado un punto en 2022. Por otra parte, son ya al menos cuatro los países de la antigua Europa del Este que nos han superado en renta per capita.

El informe de UBS complementa estos datos al analizar la evolución de la riqueza en una muestra de 35 países de todo el mundo a lo largo del periodo 2010-2023. Calcula la riqueza en la forma habitual en estos estudios: sumando el valor de los activos financieros y no financieros, siendo estos últimos, principalmente, los inmobiliarios. Los resultados no sorprenderán a nadie que haya seguido la evolución de la economía mundial en las dos últimas décadas. Como era previsible, Estados Unidos y los países emergentes incluidos en la muestra obtienen resultados significativamente mejores que los europeos, cuyo peso económico internacional está en franco retroceso. Pero si nos fijamos en la Unión Europea, vemos que sólo hay en ella tres naciones que han experimentado una reducción de su riqueza en este periodo: Grecia, Italia y España. En el

caso de nuestro país, esto supone un cambio notable con respecto a la década anterior, ya que los datos de España del periodo 2000-2010 fueron significativamente mejores que los del resto de Europa. Las cifras confirman, por tanto, que a partir de la crisis de 2008 es cuando la economía española empieza a perder posiciones frente a otros países europeos, en un proceso que, claramente, continúa.

## Desigualdad en la distribución de la riqueza

Un dato más positivo para nosotros que se presenta en este informe es el que indica que España es uno de los países europeos con menor desigualdad en la distribución de la riqueza. Es sabido que la distribución de la riqueza refleja siempre mayores niveles de desigualdad que la de la renta, ya que mucha gente con ingresos que le permiten mantener un buen nivel de vida carece de patrimonio. El hecho de que España tenga menos desigualdad en la distribución de la riqueza que naciones como Alemania, Francia o Reino Unido se debe, principalmente, a que, en nuestro caso, el número de personas que son propietarias de su propia vivienda es significativamente más elevado que en aquellos países.

Menos favorable para España es, en cambio, el dato que muestra que la desigualdad –aun partiendo de niveles inferiores– ha crecido más en España que en el resto de Europa entre 2008 y 2023. En concreto, el valor del índice de Gini (el indicador más utilizado en los cálculos sobre desigualdad) aumenta en nuestro país casi un 20% en estos años.

Pero el resultado más importante es, sin duda, el antes apuntado: confirma la decadencia económica relativa de España a lo largo de los últimos quince años. Y ésta es una cuestión a la que deberíamos prestar especial atención. Ha llegado el momento de estudiar seriamente las razones de esta mediocre evolución de nuestra economía en el medio plazo. Son, sin duda, varias las causas que pueden explicar tal hecho. Pero muchos analistas ponen el énfasis –acertadamente, en mi opinión– en la pobre evolución de nuestra productividad, que se va alejando de la de otros países europeos; y, especialmente, de la norteamericana. Y la productividad es una variable muy compleja, que sabemos cómo medir, pero que no siempre resulta fácil de explicar. Sin un diagnóstico adecuado de lo que está ocurriendo será difícil encontrar la solución al que es, seguramente, el principal problema ahora de la economía española.

Catedrático emérito de Economía en la Universidad Complutense. Fundación Civismo.

**Sólo tres países de la Unión Europea han perdido riqueza desde 2010: Grecia, Italia y España**



El mercado puede volver a funcionar, pero no se necesitan ni fondos europeos, ni más impuestos, ni mucho menos intervenir la propiedad privada.

## La receta para la vivienda es sencilla, pero ¿hay voluntad de aplicarla?



José Luis Ruiz  
Bartolomé

No tenemos ninguna duda de que la vivienda va a ser protagonista del debate político en los próximos meses en España y, por lo que parece, arma arrojadiza entre PP y PSOE, lo que nos hace pensar que durante esta legislatura poco vamos a avanzar en la creación del marco que permita a la sociedad abastecerse de este bien absolutamente necesario para la formación y la estabilidad de las familias, que al fin y al cabo son las que garantizan, en su función reproductora, la supervivencia de las naciones.

Hasta que a mediados de los años 1970 y sobre todo los años 1980 no se desarrolló un mercado hipotecario moderno –primero con las “letras”, y luego ya con las hipotecas como las conocemos ahora–, había sido el Estado, a través de formatos de colaboración público-privada, el impulsor de la construcción masiva de viviendas, de tal forma que entre 1961 y 1975 se edificaron en España casi cuatro millones de viviendas a precios asequibles. Posteriormente y hasta la burbuja financiera de la década 2000, el funcionamiento del mercado hipotecario fue suficiente como para producir 10,7 millones de viviendas entre 1980 y 2009: más de 350.000 viviendas al año. Huelga recordar que ahora se construyen una cuarta parte,

90.000 anuales, menos de la mitad de las que necesitamos.

Las excesivas facilidades financieras, sobre todo a partir de 2003, en adelante condujeron al país a un endeudamiento trágico tanto de empresas como de familias, muy vulnerables a los vaivenes del precio del dinero y sin ningún tipo de colchón, puesto que el crédito se concedía por el cien por cien de precio y con unos plazos de devolución que alcanzaban los cuarenta años.

La ruptura abrupta de la “máquina de conceder hipotecas” ha lastrado a la economía en general y al sector inmobiliario en particular durante muchos años, pues los poderes públicos, con el fin de impedir que se

reprodujera otra burbuja financiera, ataron en corto al sector financiero, tan corto que han conseguido que sea casi imposible financiar promociones inmobiliarias y

que las hipotecas sólo sean accesibles a los muy solventes.

### Prudencia hipertrófica

Como en un péndulo, pasamos del “todo vale” de los años previos al estallido de la burbuja a una prudencia hipertrófica en los últimos tiempos, hasta el punto de que a fecha de hoy una vivienda ni siquiera puede ser contemplada como garantía real por una legislación vigente que impide la ejecución de las hipotecas fallidas.

Así las cosas, hemos vuelto por la vía de los hechos a una situación que se parece más de lo que nos gustaría a la España prehipotecaria de los años 1950 y 1960, en la que el Estado



@costhanzo

pretende ser el actor principal de provisión de vivienda para los próximos años. Sin embargo, esta alternativa va a estar muy lejos de alcanzar el

éxito, por mucho empeño que las administraciones manifiesten. Es muy loable el esfuerzo que, por ejemplo, está haciendo la Comunidad de Madrid con su Plan Vive y otros similares. Cuando acabe esta legislatura en 2027, con mucha suerte y si no hay retrasos, habrá conseguido poner en mercado 10.000 viviendas en alquiler de un plan que comenzó a ejecutarse en 2019, es decir, estamos hablando de 1.250 viviendas de media al año. El Gobierno de la Nación, que no ha dejado de hacer promesas grandilocuentes de construcción de cientos de miles de viviendas, no ha entregado ni una sola hasta la fecha. La operación Cam-

### Sin un sector privado fuerte, es imposible cubrir las necesidades de la población

pamento en Madrid, para 10.700 viviendas, está todavía en fase inicial y se tardarán años hasta que se entreguen a los usuarios.

Estos ejemplos ilustran cómo es imposible que el sector público dinamice el mercado de la vivienda por la vía de la intervención directa. Madrid necesita 40.000 viviendas al año para satisfacer la demanda real, y en los últimos tiempos sólo produce unas 15.000. Sin un sector privado fuerte, es imposible cubrir las necesidades de la población. Y para eso se necesita volver a un mercado que funcionó muy bien en los años 1980 y 1990, que sólo descarriló cuando los bancos centrales propulsaron la economía a base de tipos bajos y las agencias de riesgo fallaron en la calificación de las titulaciones hipotecarias.

Desde muchos ámbitos –parece

mentira que a estas alturas estemos así– se está reclamando volver a algo parecido al Plan Nacional de Vivienda de los años 1970, pero sin capacidad real de desarrollarlo y con el agravante de potenciar el alquiler en lugar del acceso a la propiedad, que es lo que da estabilidad y seguridad a las familias. Incluso desde el Gobierno se insinúa, contra toda lógica de mercado, una reforma la actual ley de arrendamientos urbanos para asemejarla a la de 1964, que provocó la práctica desaparición del alquiler en España hasta el Decreto Boyer.

### Intervención pública

En los tiempos que vivimos, políticos y burócratas han decidido, mejor que dejar que los mercados funcionen en equilibrio, aplicar la intervención pública a todo lo que se pueda. Los fondos *Next Generation* han marcado el camino, pues les facilita dirigir la economía y la empresa hacia donde quieren sin apenas oposición, ya que todos aquellos que podrían poner dificultades son invitados a una porción de la tarta. Pese al correcto diagnóstico de Draghi sobre la situación de Europa, la solución que propone es más gasto público. El nuevo primer ministro francés apuesta igualmente por más impuestos y Von der Leyen también propone inversión pública para producir vivienda.

El mercado puede volver a funcionar, y para eso no se necesitan ni fondos europeos, ni más impuestos, ni mucho menos intervenir la propiedad privada. Es tan sólo un problema de regulación. De regulación bancaria (Basilea III ha obligado a la banca a circular con el freno de mano echado), de regulación de riesgos (garantía hipotecaria), de protección del derecho de propiedad (frente a la ocupación ilegal), de seguridad jurídica (en tramitación urbanística, licencias, y frente a impagos), y de flexibilización y desburocratización urbanística. La receta es sencilla, a no ser que lo que se pretenda es que el mercado no funcione y así tener la excusa para intervenir la propiedad privada y dificultar su acceso a las clases populares, que no tendrán nada pero no serán felices.

Conurbia Invest

## Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iñaki Garay

Subdirector: Pedro Biurrun. Desarrollo digital: Amparo Polo. Corresponsal económico: Roberto Casado. Redactores jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Javier Montalvo, Emelia Viana, Clara Ruiz de Gauna, Estela S. Mazo, José Orihuel (Cataluña) y Miguel Ángel Patiño

Empresas Víctor M. Osorio / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Opinión Ricardo T. Lucas / Directivos Nerea Serrano Nueva York Sergio Saiz / Londres Artur Zanón / Comunidad Valenciana Julia Brines / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella



EDITORA

Unidad Editorial Información Económica, S.L.U.  
Avenida de San Luis, 25 (28033 Madrid)  
Teléfono de contacto: 91 443 50 00

ADMINISTRADORES

Marco Pompignoli  
Laura Múgica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD  
Unidad Editorial, S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD  
Sergio Cobos





© Unidad Editorial, Información Económica SLU, Madrid 2024. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, "queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos".

LA REFORMA POSBREXIT DE LOS IMPUESTOS Y EL CAMBIO EN EL ESTILO DE VIDA IMPULSAN UN 'BOOM' DE LAS BEBIDAS DE BAJA GRADUACIÓN. GUINNESS O HEINEKEN HAN LANZADO ALTERNATIVAS SIN ALCOHOL.

## La cerveza baja en alcohol crece como la espuma en Reino Unido

Amy Borrett/Madeleine Speed.  
Financial Times

Las ventas de cerveza de baja graduación aumentaron en Reino Unido más que en cualquier otro mercado en 2023 gracias a la revisión de los impuestos al alcohol tras el Brexit y a que las cerveceras aprovecharon las tasas más bajas para lanzar productos nuevos o renovados.

Las ventas de cerveza de baja graduación, con menos de 3,5 grados de alcohol, se duplicaron de 650.000 hectolitros en 2022 a cerca de 1,3 millones de hectolitros en 2023 después de años de evolución plana o decreciente, según el proveedor de datos IWSR.

El mercado británico de cerveza baja en alcohol se expandió más que ningún otro en términos de volumen, creciendo el doble que el siguiente país, Venezuela, donde las ventas aumentaron en 325.000 hectolitros el año pasado. Rumanía y Japón ocuparon conjuntamente el tercer puesto sobre 160 países.

Reino Unido es ahora el octavo mercado mundial por ventas en esta categoría de bebidas, escalando desde el decimotercer lugar que ocupaba en 2022, según IWSR.

### Grandes cerveceras

La demanda de cerveza baja en alcohol o sin alcohol se ha disparado en los últimos años. Las mayores cerveceras del mundo, como Guinness y Heineken, han lanzado alter-



### Las ventas de cerveza de baja graduación se duplicaron entre 2022 y 2023

nativas sin alcohol de sus grandes marcas en respuesta a la creciente tendencia a la moderación entre unos consumidores preocupados por la salud.

Los analistas sostienen que el mercado de la cerveza baja en alcohol ha despegado en gran medida por los cambios introducidos el pasado agosto en el sistema de impuestos sobre el alcohol tras el Brexit, por el que los productos con menos de 3,5 grados se gravan con un tipo impositivo inferior al de bebidas más fuertes.

Con el nuevo sistema, las

cerveceras deben pagar 21,01 libras por litro de alcohol puro entre 3,5 y 8,5 grados, mientras que las cervezas por debajo de este umbral pagan 9,27 libras por litro. Los productos con una graduación inferior a 1,2 grados no están sujetos a impuestos.

Patrick Fisher, analista de mercado de IWSR, afirma que Reino Unido es el país con el mayor crecimiento del mercado de cervezas con bajo contenido de alcohol, debido en gran parte a que los propietarios han reformulado las marcas existentes para situarlas por debajo del umbral de 3,5 grados.

Algunos vendedores también han lanzado nuevos productos con una baja graduación.

Se espera que las tasas de crecimiento de la categoría se normalicen en los próximos

### La cerveza de menos de 3,5 grados paga un tercio del tipo fiscal aplicado por encima de esta cifra

años y se prevé que los volúmenes de ventas de cerveza con bajo contenido de alcohol se mantengan prácticamente planas entre 2024 y 2028.

### Reformulaciones

Varios productos han sido reformulados en respuesta al cambio, como la Danish Pilsner de Carlsberg y la Extra Smooth amarga de John Smith. BrewDog, la mayor cerveza artesanal de Reino Unido, lanzó a principios de este año una cerveza rubia con 3,4 grados de alcohol con el nombre de Cold Beer.

La Asociación Británica de



**EN AUGE** La Asociación Británica de Cervezas y Pubs (a la izquierda un pub de Londres) apunta al recorte de impuestos, la innovación de las cerveceras y los nuevos estilos de consumo como causas del auge de la cerveza de baja graduación. BrewDog (arriba), la mayor cerveza artesanal de Reino Unido, se ha unido a otras marcas como Heineken o Guinness para vender una cerveza de baja graduación o sin alcohol.

Cervezas y Pubs (BBPA, por sus siglas en inglés) afirma que las cerveceras han "respondido con entusiasmo" a la evolución de los gustos de los consumidores.

"La congelación y recorte de impuestos, así como la certidumbre en torno a ellos, dan a las cerveceras la confianza y la capacidad de innovar e invertir en productos de baja graduación y sin alcohol", añade la asociación.

La popularidad de las cervezas de baja graduación está aumentando a medida que los consumidores buscan formas de evitar beber en exceso cuando salen de fiesta y poder volver a casa conduciendo. El 39% de las personas de entre 18 y 24 años no bebe nada de alcohol, según los datos de la encuesta de YouGov.

Mientras tanto, un estudio de BBPA muestra que la pro-

porción de pubs que sirven opciones "sin alcohol y con bajo contenido de alcohol" se ha cuadruplicado desde 2019.

Por otra parte, IWSR afirma que el consumo de alcohol en Reino Unido disminuyó un 2% el año pasado.

### Salir sin beber

Lucky Saint, la mayor marca de cerveza sin alcohol de Reino Unido, explica que sus productos, antes reservados a conductores, bebedores entre semana y la campaña Enero Seco, se compran ahora durante toda la semana y durante todo el año.

"Estamos asistiendo al auge del *zebra striping* (rayas de cebra), práctica que consiste en alternar bebidas alcohólicas y sin alcohol en una misma visita al pub", afirma Luke Boase, fundador de Lucky Saint.

ESUE

www.escuelaunidadeditorial.es

Tu Futuro es Transformación Digital

Máster de Formación Permanente

GESTIÓN EDITORIAL Y MARKETING DIGITAL  
Universidad de Alcalá

Máster en DIGITALIZACIÓN EN MODA Y RETAIL

Avalada por:

MARCA

EL MUNDO

Expansión

TELVA

Universidad de Alcalá

informacion@escuelaunidadeditorial.es

EDICIÓN  
24  
25





## FINANZAS PERSONALES

Las claves fiscales para maximizar el ahorro y la inversión en este curso



## INTERNACIONAL

La guerra fiscal por el coche eléctrico se recrudece

## EL SUPREMO LO ESTUDIA

¿Qué ocurre cuando se recibe una herencia tras una renuncia?

# Expansión

Miércoles 25 | SEPTIEMBRE 2024 | Nº 115

# FISCAL

SUPLEMENTO SEMANAL



## NORMATIVA EUROPEA | IMPACTO DE LA DAC 6

# Asesores y abogados fiscalistas, ¿profesión de riesgo?

Ignacio Faes. Madrid

El abogado especializado en Derecho Fiscal y Tributario y los asesores fiscales en general tienen una particularidad que les distingue del resto de profesionales del Derecho. No solo tienen que conocer la norma, como el resto de sus compañeros. Tienen que aplicarla ellos mismos y, además, interpretarla con el consiguiente riesgo de ser sancionados si su interpretación no se corresponde con la de la

**Estos profesionales pueden incurrir en responsabilidad penal por delitos contra la Hacienda Pública**

Administración tributaria, algo que sucede a menudo.

Estas particularidades convierten a esta profesión en una de las que más riesgo tienen para los fiscalistas, que no

solo se juegan el dinero, el prestigio y la tranquilidad de los clientes, sino la de ellos mismos.

Estos profesionales pueden incurrir en responsabilidad penal por delitos contra la Hacienda Pública si determinan al sujeto pasivo a cometerlo, facilita los medios imprescindibles para la defraudación o coopera a la ejecución del hecho. En este sentido, su intervención puede ser considerada como inducción, coo-

peración necesaria o complicidad, dependiendo de su grado de participación en la infracción tributaria.

La responsabilidad del asesor se activa cuando se demuestra que su conducta fue dolosa y que contribuyó de manera significativa a la realización del delito fiscal, lo que puede incluir la confección de declaraciones tributarias con conocimiento del ilícito que

Sigue en página 2 ►►►

## CLAVES DEL PROYECTO 'ViDA'

### Cuenta atrás para el nuevo IVA en Europa: Bruselas ultima el plan

I.F. Madrid

La implantación del paquete ViDA (VAT in the Digital Age) se enmarca dentro de la estrategia del mercado único digital, buscando simplificar las normas del IVA para el comercio electrónico. Este paquete incluye medidas que facilitan el acceso a la pyme y promueven una fiscalidad más sencilla y justa, alineada con la economía moderna.

La Comisión Europea ha propuesto un *Plan de Acción Fiscal* que incluye veinticinco medidas para garantizar la política tributaria de la UE. El paquete ViDA contempla la implementación de regímenes especiales de ventanilla única, que permiten a los empresarios y profesionales cumplir con sus obligaciones fiscales de manera más eficiente.

Estos regímenes son aplicables a las ventas a distancia intracomunitarias de bienes y a las entregas interiores de bienes facilitadas por interfaces digitales. La normativa establece que las plataformas digitales que facilitan estas transacciones deben cumplir con obligaciones específicas de facturación y registro, lo que simplifica la gestión del IVA en el comercio electrónico.

La cooperación administrativa es un componente clave del paquete ViDA, ya que busca promover la transparencia fiscal y limitar la competencia desleal. La Directiva DAC 7 amplía el ámbito de aplicación de las normas de la UE en materia de transparencia fiscal a las plataformas digitales, lo que refuerza la gobernanza fiscal en el contexto del comercio electrónico.



Se enmarca dentro de la estrategia del mercado único digital.

## Facilitar operaciones

A través de la implementación de regímenes especiales y la cooperación administrativa, el plan busca simplificar las obligaciones fiscales y garantizar una fiscalidad más justa y acorde con la economía digital. Bruselas lo considera "fundamental" para apoyar la recuperación económica y el crecimiento sostenible en la Unión Europea.



▶▶▶ Viene de página 1

entrañan. Además, la impericia o negligencia del asesor no exonera de responsabilidad al obligado tributario que suscribe la declaración o autoliquidación.

En caso de que el asesor actúe de manera negligente, se puede considerar que ha incurrido en culpa *in vigilando*, lo que implica que debe haber un deber de diligencia en el cumplimiento de las obligaciones tributarias. Si se prueba que el asesor no actuó con la debida diligencia, puede ser considerado responsable solidario de las infracciones cometidas por el obligado tributario, lo que refuerza la importancia de su papel en la asesoría fiscal.

Los asesores fiscales tienen obligaciones específicas, como el deber de guardar secreto, identificar clientes y conservar documentos. Además, deben recabar información y comunicarla al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias. El incumplimiento de estas obligaciones puede derivar en responsabilidad, ya que su función es crucial para garantizar el cumplimiento de las normativas fiscales y prevenir la comisión de delitos tributarios. La falta de cumplimiento de estas obligaciones puede llevar a que el asesor sea considerado responsable de las infracciones cometidas por sus clientes.

Recientemente, a través de la Directiva europea DAC6, se han incrementado las obliga-



Solo los abogados se libran de denunciar a sus clientes.

### DAC 6 obliga a comunicar prácticas de los clientes que sean potencialmente abusivas

ciones y las responsabilidades de los asesores fiscales. Hace pocas semanas, la Justicia europea ha establecido que los asesores fiscales –siempre que no sean abogados– están obligados a denunciar a sus propios clientes ante los servicios tributarios. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) ha respondido así a la cuestión prejudicial elevada por la Justicia belga tras el recurso de la Asociación Belga de Abogados Fiscalistas (BATL, por sus siglas en in-

### En caso de que el asesor actúe de manera negligente, se puede considerar que ha incurrido en culpa

glés) contra la polémica Directiva europea DAC 6, que obliga a los asesores fiscales a comunicar a las autoridades tributarias prácticas potencialmente abusivas de sus clientes.

El TJUE confirma así la obligación de los intermediarios no amparados por el secreto profesional de los abogados de comunicar mecanismos fiscales transfronterizos agresivos que pueden conducir a la elusión y la evasión fiscales. El fallo llega después del

### Novedades

- ▶ A través de la Directiva europea DAC6, se han incrementado las obligaciones y las responsabilidades de los asesores fiscales.
- ▶ Hace pocas semanas, la Justicia europea ha establecido que los asesores fiscales, siempre que no sean abogados, están obligados a denunciar a sus propios clientes ante los servicios tributarios.
- ▶ El TJUE confirma la obligación de los intermediarios no amparados por el secreto profesional de los abogados de comunicar mecanismos fiscales transfronterizos agresivos que pueden conducir a la elusión.

que el propio Tribunal europeo eliminara en diciembre de 2022 la obligación de los abogados de denunciar. El fallo aseguró que conculcaba el secreto profesional de los letrados.

Sin embargo, estaban pendientes todavía algunos asuntos del resto de asesores no abogados –como gestores o economistas–, ya que el TJUE se desentendió del resto de profesionales y fiscalistas que no tienen regulado su secreto profesional.



### LA PREGUNTA

## ¿Cómo se declaran y cómo tributan las ventas a través de las plataformas digitales y los portales de internet?

Expansión. Madrid

Las ventas entre particulares a través de Internet deben cumplir con ciertas obligaciones formales. Es importante que los vendedores expidan factura por cada una de las prestaciones de servicios que efectúen, ya que la normativa establece que las empresas que prestan servicios online a través de la Red están obligadas a expedir factura por cada operación realizada.

Esto incluye la obligación de llevar un registro de las operaciones, que debe ser suficientemente detallado para permitir la comprobación por la Administración tributaria. Además, las operaciones que superen un importe

determinado deben ser aportadas en la declaración anual de operaciones con terceros, lo que implica que se debe relacionar a todas aquellas personas o entidades con quienes se hayan efectuado operaciones que superen la cifra de 3.005,06 euros durante el año natural correspondiente.

Existen ciertas exenciones que pueden aplicarse en estas compraventas a través de Internet. Las operaciones entre particulares pueden estar exentas si se trata de pequeños envíos que no constituyan expedición comercial y que cumplan con los requisitos establecidos, como que el valor global no exceda de 45 euros.



## ACLARARÁ EL PARENTESCO EN ESTOS CASOS

# El Supremo analiza qué ocurre cuando se recibe una herencia tras una renuncia

I.F. Madrid

El Tribunal Supremo (TS) estudia qué sucede cuando se recibe una herencia tras una renuncia. En concreto, el Supremo ha admitido a trámite un recurso de casación en el que decidirá qué sucede con el parentesco en estos casos.

En concreto, el Tribunal determinará “a los efectos de aplicar la reducción del artículo 20.2.a) LISD, si, en los casos de renuncia pura, simple y gratuita de la herencia o legado en los que entra en juego la sustitución vulgar, por haber sido establecida en el testamento por voluntad del causante, conforme al artículo 744 del Código Civil, el parentesco que debe ser tenido en cuenta ha de ser, en todo caso,

el del sustituto respecto del causante (artículos 26.f LISD y 53.1 RISD) o el del renunciante cuando tenga señalado uno superior al que correspondería al sustituto (artículos 28.1 LISD y 58.1 RISD)”.

Los magistrados consideran que el recurso cuenta con interés casacional objetivo para la formación de jurisprudencia puesto que, constatada una aparente antinomia entre, por un lado, los artículos 26.f) LISD y 53.1 RISD; y, por otro, los artículos 28.1 LISD y 58.1 RISD, no existe jurisprudencia del Supremo que haya analizado la controversia jurídica aquí suscitada. El Supremo subraya que es “manifiesta la virtualidad expansiva de la doctrina que eventualmen-



Tribunal Supremo.

te se fije en resolución de la cuestión”.

En efecto, ambos bloques normativos contienen reglas específicas sobre el parente-

co a efectos del impuesto, uno respecto de la sustitución vulgar y otro sobre la renuncia pura y simple de la herencia. Y, a pesar de que ambos bloques cuentan con un ámbito de aplicación parcialmente autónomo, existen supuestos que pueden proyectarse sobre los dos presupuestos de hecho de modo que, en principio, estarían sujetos simultáneamente a las dos reglas, incompatibles entre sí, lo que impone resolver cuál es de aplicación preferente.

Los magistrados del Supremo responderán sobre este asunto en el plazo de alrededor de un año, cuando emitan la sentencia final sobre el caso en la que fijen la jurisprudencia correspondiente.

## FISCALIDAD AUTONÓMICA

# Las reformas que llegan a Andalucía: estudia más rebajas en impuestos

I.F. Madrid

La consejera de Economía, Hacienda y Fondos Europeos de la Junta de Andalucía, Carolina España, ha anunciado que el Ejecutivo andaluz sigue trabajando para bajar más impuestos. Aunque no ha dado aún detalles de la nueva rebaja, la consejera sí destaca el buen desempeño de las anteriores.

Según Carolina España, tendrán un “enfoque más selectivo” y pivotarán sobre tres ejes fundamentales para la economía de la región. Por un lado, la atracción de empresas y de inversión, la transforma-



Junta de Andalucía.

ción digital y el empleo; además, mejorar la tributación en el acceso a la vivienda, y la de las familias, especialmente, las más vulnerables.



# Las claves fiscales para maximizar el ahorro y la inversión en este curso

**FINANZAS PERSONALES/** Conocer la fiscalidad de los productos de ahorro e inversión es clave según los especialistas y permite al contribuyente optimizar la rentabilidad de los mismos y maximizar los beneficios.

I. Faes. Madrid

Invertir en productos financieros como fondos de inversión, depósitos o Letras del Tesoro, no solo protege el capital, sino que también permite obtener rendimientos que ayudan a incrementar nuestro patrimonio. “Un aspecto crucial que a menudo se pasa por alto es el conocimiento de la fiscalidad que afecta a estos rendimientos, ya que puede influir significativamente en la rentabilidad final de nuestras inversiones”, destaca Rodrigo de Salazar, responsable de Asesoría Fiscal de Negocio de Ibercaja. Salazar explica para EXPANSIÓN las claves fiscales para optimizar las inversiones.

Destaca que una de las principales ventajas fiscales de los fondos de inversión es la posibilidad de diferir el pago de impuestos hasta el momento en que se decida rescatar el capital. A diferencia de los depósitos a plazo fijo o las Letras del Tesoro, en los que se debe tributar por los rendimientos obtenidos en el ejercicio fiscal en que se generan, los fondos de inversión permiten al inversor elegir cuándo tributar. Mientras mantengas tu inversión, no tendrás que pagar impuestos. Además, los fondos permiten traspasar el dinero de un fondo a otro sin que esto genere



Es fundamental tener en cuenta la fiscalidad a la hora de invertir.

una obligación fiscal inmediata, lo cual es una gran ventaja si se busca optimizar la rentabilidad a largo plazo.

Tal y como explica Rodrigo de Salazar, en España, los rendimientos obtenidos a través de productos de ahorro e inversión están sujetos al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Tanto los intereses generados por un depósito a plazo fijo, como las ganancias obtenidas de una Letra del Tesoro o la ren-

## Planificar con conocimiento y aprovechar las ventajas fiscales es clave

tabilidad de un fondo de inversión, se consideran parte de la base imponible del ahorro.

Los tipos impositivos aplicables en el caso de las rentas

del capital vienen fijados en el IRPF y varían en función del importe de los rendimientos obtenidos. Así, tras las últimas modificaciones fiscales aprobadas, cuando se recupera el capital se aplica un tipo del 19% sobre los primeros 6.000 euros, del 21% entre 6.000 y 50.000 euros, 23% de 50.000 a 200.000 euros; 27% hasta los 300.000 euros y el 28% de ahí en adelante.

“Una de las ventajas fiscales más destacadas de los fon-

dos de inversión en España es el régimen de traspasos. Este permite que los traspasos de un fondo a otro no generen una ganancia patrimonial a efectos fiscales, es decir, no tendrás que tributar en el IRPF cuando traslades tu inversión de un fondo a otro, aunque hayas obtenido plusvalías”, dice Rodrigo de Salazar. “Esto es especialmente útil para quienes buscan ajustar su perfil de riesgo con el tiempo o aprovechar oportunidades de mercado sin incurrir en un peaje fiscal inmediato. Esta ventaja hace que los fondos de inversión sean una herramienta ideal para la planificación financiera a largo plazo”, añade.

Según el especialista, “la fiscalidad es un aspecto crucial que no debe ignorarse al tomar decisiones de ahorro e inversión. Entender cómo tributan los diferentes productos financieros es esencial para optimizar la rentabilidad neta y lograr los objetivos financieros a largo plazo”. A su juicio, “los fondos de inversión se presentan como una opción eficiente, especialmente para quienes buscan maximizar su patrimonio a largo plazo. Planificar con conocimiento y aprovechar las ventajas fiscales disponibles es la clave para avanzar hacia la libertad financiera”.

## Castilla y León ve margen para nuevas bajadas fiscales

El consejero de Economía y Hacienda y portavoz de la Junta de Castilla y León, Carlos Fernández Carriedo, ha defendido que el Gobierno regional ha demostrado que se pueden bajar impuestos y, al tiempo, “tener los mejores servicios públicos de España”. Cree que todavía hay margen para nuevas rebajas.

## Bruselas aprueba la creación del Consejo Fiscal Europeo

La Comisión Europea ha creado un Consejo Fiscal Europeo que funcionará como órgano consultivo independiente. Este organismo asesorará al Consejo europeo y a la propia Comisión sobre las futuras políticas fiscales que se adecuen al conjunto de los socios comunitarios. Además, cooperará estrechamente con las distintas instituciones fiscales independientes con intercambios de buenas prácticas.



## Las galerías de arte reivindican la bajada del IVA cultural

Las galerías de arte reclaman una bajada del IVA cultural ante el inicio de la nueva temporada. Idoia Fernández, presidenta del Consorcio de Galerías de Arte, se ha declarado “optimista” con la bajada del IVA cultural, especialmente desde la aprobación en 2022 de una directiva europea que permite a los Estados Miembros flexibilizar la fiscalidad que afecta a las compras de arte. “Realmente lo necesitamos”, dice.

## NOMBRAMIENTOS

# Alvarez & Marsal abre área fiscal en España con nuevos fichajes

Juande Portillo. Madrid

La fiscalidad se ha convertido en un área absolutamente estratégica para las consultoras, firmas legales y de asesoramiento a escala internacional y nacional. Prueba de ello es la reciente decisión de la compañía estadounidense de servicios profesionales Alvarez & Marsal de abrir área de Tax en España, según ha podido saber EXPANSIÓN, tras fichar dos nuevos *managing directors* para reforzar su negocio en el país y ofrecer servicios de asesoramiento tributario especializado.

El complejo cumplimiento normativo de las nuevas iniciativas tributarias a escala global, como es el caso del tipo mínimo societario; las crecientes obligaciones fiscales; la vinculación de los impuestos con el día a día del negocio de las compañías; o la irrupción de las nuevas aplicaciones tecnológicas en el ámbito fiscal son algunas de las cuestiones que han motivado la apuesta de Alvarez & Marsal. La firma, fundada en 1983, considera que este entorno requiere de un asesoramiento especializado que vaya más

allá de los modelos tradicionales, con la aspiración de ofrecer un servicio independiente, riguroso, libre de conflictos regulatorios, con conocimiento del nuevo marco internacional y que ofrezca soluciones ágiles a su clientela.

Para ello, Alvarez & Marsal ha realizado dos relevantes contrataciones. Se incorpora como *managing director* Ángel Calleja, licenciado en Derecho y Economía y auditor de cuentas que atesora 35 años de experiencia como asesor fiscal de algunas de las mayores multinacionales es-



Ángel Calleja, nuevo *managing director* de A&M.

pañolas y extranjeras, tras su paso por White & Case, como director de impuestos, o como socio de J&A Garrigues.

También como *managing director* se incorpora Borja Escrivá de Romani, que lleva



Borja Escrivá de Romani, *managing director* de A&M.

más de 30 años como asesor fiscal, especializado en el ámbito de las fusiones y adquisiciones, incluyendo los 20 años que ha pasado como socio de Deloitte, desde donde se incorpora.





Atraer a la industria del coche eléctrico es prioritario para muchos países. Canadá es el último en sumarse.

## La batalla fiscal por el coche eléctrico se intensifica

**INDUSTRIA/** Canadá irrumpe en el escenario con un arancel del 100% a los vehículos chinos. Este anuncio supone un paso más en la carrera fiscal entre occidente y Asia.

Ignacio Faes. Madrid

En plena carrera internacional por los incentivos para atraer a fabricantes del coche eléctrico, Canadá irrumpe en el escenario con un arancel del 100% a los coches eléctricos chinos. Los aranceles igualan los que ha impuesto Estados Unidos y su anuncio se produce después de que Jake Sullivan, asesor de seguridad nacional del presidente estadounidense Joe Biden, se reuniese con Trudeau y el Gobierno canadiense.

El arancel canadiense a los vehículos eléctricos (VE) chinos se empezará a aplicar a partir del 1 de octubre. Trudeau justificó la decisión al afirmar que las políticas industriales de China están subvencionando sus empresas en detrimento de sus competidores occidentales.

“Estamos transformando el sector del automóvil de Canadá para que sea un líder global de los vehículos del mañana. Pero algunos como China han decidido crear una ventaja injusta en el mercado mundial poniendo en peligro la seguridad de nuestros sectores industriales críticos”, explicó Trudeau.

En junio, Canadá anunció que estudiaría imponer aranceles a la importación de VE chinos y ya señaló que consi-

deraba que los fabricantes de automóviles de China no estaban compitiendo de forma justa con los de Norteamérica. El principal sindicato del sector del automóvil canadiense, Unifor, también exigió el pasado 1 de agosto que Canadá impusiese “estrictos” aranceles a los vehículos chinos.

Este anuncio supone un paso más en la carrera internacional fiscal de incentivos y aranceles para los vehículos eléctricos. Indonesia fue el último país en irrumpir en este asunto al desarrollar incentivos fiscales. El objetivo del país –en la misma línea que China y Estados Unidos– es atraer a los fabricantes mundiales de estos vehículos, con el ojo puesto en las grandes corporaciones como Tesla o BYD.

El Gobierno estudia, según fuentes internas del país recogidas en varios medios, ofrecer un 0% de derechos de exportación y la exención del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) a los fabricantes de automóviles eléctricos que se establezcan en el país. Sin embargo, no está claro si esta medida saldrá adelante o por cuánto tiempo se ofrecerán los incentivos.

El país quiere convertirse en todo caso en un polo de

**Indonesia fue el último país en irrumpir en este sector al desarrollar incentivos fiscales**

**Pekín tiene en marcha el mayor paquete de bonificaciones para estos productos**

**La Unión Europea y Estados Unidos han respondido con sus propios programas de incentivos**

atracción para estos inversores en la región. Indonesia compite con Vietnam, Filipinas y Tailandia en estos momentos. Indonesia lleva años en conversaciones con Tesla para que el fabricante de automóviles estadounidense se instale en el país, mientras que la china BYD, uno de los principales productores de vehículos eléctricos, firmó en mayo un acuerdo para explorar oportunidades de inversión, sin que hasta ahora se

haya anunciado ningún acuerdo concreto. Filipinas, Vietnam e Indonesia compiten por albergar la nueva planta de ensamblaje de vehículos eléctricos del gigante automovilístico BYD, considerado el segundo mayor fabricante en este segmento a nivel mundial.

China, por su parte, lanzó el año pasado una nueva ofensiva en forma de incentivos. En concreto, Pekín aprobó en junio de 2023 el mayor paquete de bonificaciones fiscales para estos productos, dotado con hasta 73.000 millones de dólares.

Los vehículos de energías limpias comprados en 2024 y 2025 estarán exentos del impuesto de compra por un total de hasta 30.000 yuanes (4.170 dólares) por unidad. La exención se reduce a la mitad y se limita a 15.000 yuanes para las compras realizadas en 2026 y 2027.

El país ya había aprobado previamente un subsidio para la compra de vehículos eléctricos durante más de una década, pero el programa finalizó el año pasado. Las acciones de la industria automovilística china subieron después del anuncio hasta un 3,5%. El proyecto fue respuesta a los programas multimillonarios de la Unión Europea y EEUU.

### A TENER EN CUENTA

#### El candidato Donald Trump propone eliminar los impuestos a las horas extra

El expresidente estadounidense y candidato republicano a la Casa Blanca Donald Trump propone eliminar los impuestos a las horas extra para incentivar el empleo. “Las personas que trabajan horas extra se encuentran entre los ciudadanos más trabajadores de nuestro país y durante demasiado tiempo nadie en Washington se ha ocupado de ellos”, dice.

#### Bruno Le Maire pide a futuros gobiernos que no suban los impuestos

Bruno Le Maire, que ha sido durante más de siete años ministro francés de Finanzas, reivindica su acción a pocos días de dejar el cargo con una situación delicada de las cuentas públicas y pide a los futuros gobiernos que mantengan su objetivo de reducir el déficit y que no suban los impuestos.

#### México decide conservar al jefe del Sistema Tributario y a “todo el equipo” de Hacienda

Antonio Martínez Dagnino permanecerá como el titular del Servicio de Administración Tributaria (SAT) durante la administración de la próxima presidenta de México, Claudia Sheinbaum, al igual que “todo” su equipo y el de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), según la mandataria electa.



Claudia Sheinbaum, presidenta electa de México.

#### Argentina impide a los ayuntamientos incluir impuestos y tasas en los suministros

El ministro de Economía, Luis Caputo, ha asegurado que los municipios tendrán prohibido incluir impuestos en la facturación de servicios esenciales como luz y gas. La decisión se concreta a través de una resolución de la Secretaría de Industria y Comercio publicada en el Boletín Oficial. Así lo explicó Luis Caputo en su cuenta de la red social X. “No se podrán incluir cargos ajenos a la naturaleza del servicio”, dice.



### ASÍ VIGILARÁ HACIENDA

#### Los inspectores piden la integración en red de las todas las Administraciones tributarias

La Asociación de Inspectores de Hacienda del Estado (IHE) reclama la integración en red de las todas las Administraciones tributarias. A su juicio, una propuesta que debería figurar en el futuro estatuto de la AEAT, que reportaría grandes beneficios para la aplicación del sistema tributario español, sería la evolución hacia la integración en red de todas las bases de datos tributarias existentes en España. “Este enfoque supone un cambio de mentalidad respecto a la situación actual, en la que, si bien se ha avanzado notablemente en el intercambio de información entre Administraciones, cada una sigue conservando su base de datos, bases que no son siempre compatibles”, destaca.